公开股市交易超高获利内幕
看普通人如何成为百万富翁

海龟交易特训班

投资畅销书《趋势跟踪》（*Trend Following*）作者
[美] 迈克尔·柯弗（Michael W. Covel）◎著
赵娅◎译

The Legend,the Lessons,
the Results

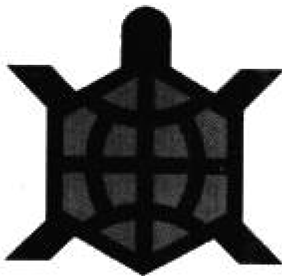


The Complete Turtle Trader


中国人民大学出版社
China Renmin University Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Complete TurtleTrader



The Legend,the Lessons,
the Results

海龟交易特训班

[美] 迈克尔·柯弗（Michael W. Covel）◎著
赵娅◎译

中国人民大学出版社
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



普通人的致富传奇

他们是一群名不见经传的普通人，没有显赫的背景，没有广阔的人脉。

他们的专业各异：经济、地质、语言、音乐，甚至还有从美国空军军官学校毕业的；

他们的职业各异：专业的21点玩家、钢琴家、经纪人、游戏设计师，甚至还有保安、接线生、酒保、厨工、监狱辅导员、邮差以及侍应生等。

但正是他们，在华尔街传奇人物丹尼斯的培训下从普通人成长为真正的"交易王"，成了人人艳羡的百万富翁，进而在华尔街辉煌的交易史上留下了一个永恒而响亮的名字——"海龟"。

这到底是一个怎样的故事，普普通通的"海龟们"是如何学到高超的交易本领的？丹尼斯所传授的神奇交易法则到底是什么？当今的普通投资者又该如何将这些法则应用于自己的投资组合，从而缔造出属于自己的致富传奇？

巴菲特可以教你炒股，彼得·林奇可以教你买基金，但毕竟他们都是个案，人人景仰，却总是遥不可及，而海龟们却用普通人的身份与实例为我们见证了最扎实的致富哲学。千金难得的财富密码，即将大白于天下，希望任何一位相信这一伟大传奇并愿意跟随海龟们一同学习的投资者，都能够从海龟跌宕起伏的故事中挖掘到属于自己的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

海龟交易特训班/（美）柯弗著；赵娅译.
北京：中国人民大学出版社，2009
ISBN 978-7-300-10987-9

Ⅰ. 海…
Ⅱ. ①柯…②赵…
Ⅲ. 投资－基本知识
Ⅳ. F830.59

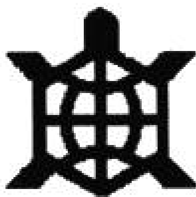
中国版本图书馆 CIP 数据核字（2009）第 120632 号

海龟交易特训班
［美］迈克尔·柯弗（Michael W. Covel） 著
赵 娅 译

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	**邮政编码**	100080
电 话	010－62511242（总编室）		010－62511398（质管部）
	010－82501766（邮购部）		010－62514148（门市部）
	010－62515195（发行公司）		010－62515275（盗版举报）
网 址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com（人大教研网）		
经 销	新华书店		
印 刷	北京京北印刷有限公司		
规 格	170 mm×250 mm 16 开本	**版 次**	2009 年 8 月第 1 版
印 张	14.75 插页 2	**印 次**	2009 年 8 月第 1 次印刷
字 数	215 000	**定 价**	39.80 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



CONTENTS

1 序言

9 第1章 先天？还是后天

普通人能不能操作赚大钱的交易系统？优秀的交易员到底是后天培养的，还是由先天的资质所决定的？为了这个问题，华尔街传奇人物理查德·丹尼斯决定和他的搭档埃克哈特赌一把，伟大的海龟实验就这样诞生了。

19 第2章 交易场中的王子

1986年是非同寻常的一年。在那一年中，丹尼斯赢得了高达8 000万美元的投资收入（大约相当于2007年的1.47亿美元）。这一巨额收入让他步入了华尔街的中心，与当年收入达1亿美元的乔治·索罗斯齐名。

41 第3章 包罗众生的海龟招聘

丹尼斯最终选中的海龟们在文化、社会观念、性别以及政治立场上的多样化绝对超出了你的想象。但最重要的一点，丹尼斯更愿意选择的是那些谦逊、不自负的人。当他们开始跟随丹尼斯学习的时候，他们必须是“白纸一张”。

55 第4章 海龟哲学

当前的市场处于什么状态？当前市场的波动性如何？当前你的交易资本有多少？当前的交易系统或交易方向是什么？交易者或客户对风险的规避程度有多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高？从培训的第一天开始，埃克哈特就提出了这5个问题，在他看来，只有这5个问题才是交易中唯一值得重视的东西。

81 第5章 海龟交易法则

既然你已经知道要根据价格体系制定交易决策，那就不要再关注电视上的财经节目了！不要再盯着那些没用的金融新闻了！从今以后，你要关注的是你交易的每一个市场的开盘价和收盘价，以及最高价和最低价。这就是你在做出交易决策时所需要的关键数据。

113 第6章 实战开始了

谁是真正的海龟，谁不是真正的海龟，这二者之间的区别其实就在于那一场即将拉开帷幕的激烈竞争。或许有人告诉他们说，他们都是完全平等的。或许他们一开始的时候真的是人人平等，但重要的是，这并不是一场游戏。几百万美元的资金就如箭在弦上，蓄势待发。

127 第7章 矛盾从生

在海龟的世界里，充足的资金是他们赖以生存的基础。如果没有丹尼斯提供的交易资金，整个海龟计划也不可能实现。他们接下来的任务就是要尽可能多地赚钱，赚到比他们以往的财富要多得多的钱。但是，海龟这个身份显然也是一把双刃剑。

145 第8章 游戏突然结束了

一切都结束了。丹尼斯向海龟们发了一份传真，告诉他们整个海龟计划已经走到尽头了。虽然C&D期货公司从未正式公布停止海龟计划的原因，但丹尼斯的业绩数据却为我们清晰地描绘出整个游戏局面已经改变了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

153 **第9章 自力更生**

忽然之间，为丹尼斯交易百万美元的那份安逸的工作就不复存在了。前一分钟他们还在为芝加哥的赚钱之王进行交易，后一分钟他们却成了街头上的无业游民。这是一场真实世界中的实验，海龟们离开了理查德·丹尼斯为他们提供的避风港，需要独自踏上征程了。

163 **第10章 丹尼斯重出江湖**

虽然海龟们取得的成就百分之百要归功于丹尼斯，但如今他的学生们却已经远远超过了他。当丹尼斯思索着是否要重新进入这个人才济济的领域中，与自己的学生们展开竞争时，他的内心着实经历了一番激烈的斗争。

171 **第11章 是什么让帕克如此成功**

他是最成功的海龟。我们对帕克的净财富做出的一个最为合理的估算为7.7亿美元。另外，如果我们假设帕克每年的利润率为10%，而且按照年复利计算，帕克的净财富将有可能达到10.75亿美元。

187 **第12章 失败也是一种选择**

尽管海龟们或许已经拥有了这个世界上所有的交易规则，但是如果他们不愿意付出努力，或者不具备出色的经商能力，如果他们缺少足够的动力或能力始终遵循那些交易规则，他们在交易领域或者任何一个商业领域，都必然会失败。

193 **第13章 第二代海龟**

第二代海龟的出现或许是整个海龟传奇中最为重要的一个部分。最终，这些“海龟们”提供了一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比第一代海龟的成功更有说服力的证据，证明后天培养比先天资历更重要。或许，如今的任何一个普通人都能够成为一名海龟。

209 结语 伟大的典范

213 附录1 海龟们现在在做什么？

218 附录2 相关网站

228 译者后记

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序言

“我的确可以教会普通人从事交易，而且这件事进行得比我想象的还要顺利。即使我是唯一相信交易技巧可以被传授的人……但事实上，海龟实验的成功甚至令我自己也感到难以置信。”

——理查德·丹尼斯（Richard Dennis）

这个故事将告诉你：一群普普通通的学员是如何被培训成身价百万的杰出交易员的，他们中有很多人甚至对华尔街上每天都在重复上演的投资活动一无所知。就好像美国房地产大亨唐纳德·特朗普（Donald Trump）执导的选秀节目《学徒》（*The Apprentice*），完全发生在了现实世界中，节目中的金钱收益、雇佣学徒和开除学徒等全都是真实的。然而不同的是，丹尼斯的这些学员们几乎是立刻被抛入了困境之中，他们要在很短的时间内用自己手中的100万美元筹码赚到尽可能多的钱。他们并不是要在纽约的街头卖冰激凌，他们手中操纵的是股票、债券、货币、石油以及其他各种各样能赚大钱的交易市场。

这个故事完全颠覆了当前大众文化小心翼翼描绘出的、传统的华尔街成功形象：极高的声望，广阔的人脉，而且从表面上来看，小人物根本不可能有机会打败市场（打败市场的也绝对不是小人物）。传奇投资人本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）总是说，分析家和基金管理人从整体而言不可能打败市场，因为从很大意义上说，他们本身就是市场。更有甚者，几十年以来学术界一直争论的有效市场学说也又一次暗示了投资人根本无法打败市场中的平均投资绩效。

然而，如果你不随波逐流，如果你能够摆脱传统的约束，赚大钱和打败市场都是有可能实现的。任何人都有机会在市场游戏中成为赢家，但前提是他们需要正确的游戏规则和态度，而且这些正确的规则和态度是与人性的根本相违背的。

如果当时我不是随手拿起一本1994年7月版的《金融世界》（*Financial World*）杂志，并看到了一篇标题尤其醒目的文章——《华尔街的顶尖交易员》，那么这一场现实世界中的学徒故事或许就不会发生了。在那本杂志的封面上，知名的资金管理人乔治·索罗斯（George Soros）正在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下棋。在短短一年的时间里，索罗斯从投资交易中获得了11亿美元的丰厚回报。那篇文章中列出了1993年华尔街上前100名收入最高的投资人，并大概介绍了他们的居住地、真实收入以及获得这些收入的方式。在这100名投资人中，索罗斯排在第1位，朱利安·罗伯逊（Julian Robertson）凭借5亿美元的收入排在第2位，收入达2亿美元的布鲁斯·柯夫勒（Bruce Kovner）排在第5位，KKR公司的创始人亨利·克拉维斯（Henry Kravis）以5 600万美元的收入名列第11位，著名交易员路易斯·贝肯（Louis Bacon）和梦露·特伦特（Monroe Trout）也在名单之上。

这份排名（和收入）非常清楚地向我们展示了当时在交易市场上赚大钱的都是哪些人物。毫无疑问，他们都是这场“游戏”中的顶级玩家。但你绝对想不到的是，这些传奇人物中有一位恰恰在弗吉尼亚州的里士满城外居住和工作，那里离我家只有两个小时的车程。

在收入榜上名列第25名的是奇瑟比克资本公司（Chesapeake Capital）的创始人杰瑞·帕克（Jerry Parker），他当年的收入达到了3 500万美元，但当时的帕克还不满40岁。那篇简短的文章中称他以前是理查德·丹尼斯（这个人是谁?）的学生，并提到他曾被训练成一只“海龟”（这是什么意思?）。根据文章中的信息，帕克25岁时曾是一名会计师，1983年他进入了丹尼斯创办的培训班，学习其所谓的“顺势投资系统”。其中还提到帕克也是马丁·史威格（Martin Zweig）（这又是谁?）的门徒，马丁·史威格也被列入了这个排名，而且当时他才刚满33岁。在当时看来，“丹尼斯”和“史威格”这两个名字并不怎么令人瞩目，但是那篇文章的言下之意却是这两个人帮助帕克获得了巨额的财富。

对这份名单进行了认真的研究之后，我发现帕克似乎是这100名富豪中唯一接受过“培训”的人。对于像我这样每天都在想方设法赚大钱的小人物来说，文章中对帕克的介绍立刻使我大受鼓舞，虽然其中并没有涵盖过多具体的细节。这个人吹嘘自己是“美国弗吉尼亚州郊区”的伟大产物，喜欢乡村音乐，宁愿远离华尔街。这听起来和普通的致富故事并不一样——至少和我以前听说过的故事不一样。

一般的观念大多认为，成功的唯一方法就是到纽约、伦敦、香港或迪拜这样的大城市中，在80层的办公大楼上忙忙碌碌，但这种观念很明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显是错误的。帕克的办公室位于弗吉尼亚州距里士满城30英里远的马纳金萨伯特，这完全是一个名不见经传的小地方。放下杂志之后，我马上驱车赶到了那个地点，看着那间简陋的办公室，坐在停车场里的我不禁想道："这一定是开玩笑吧！这就是他赚了那么多钱的地方吗？"

马尔科姆·格拉德维尔（Malcolm Gladwell）曾说过这样一句名言："在眨眼之间蕴含的财富或许会和几个月的理性分析所带来的回报一样可观。"在看到帕克如此简陋的乡间办公室时，我仿佛遭到了电击一般，从那之后我再也不会认同地点的重要性。但是在当时我对杰瑞·帕克并没有过多的了解，我知道的一切仅仅来自于1994年的那一期《金融世界》。是否还有更多像帕克这样的学员呢？他们是如何幸运地成为学员的呢？他们究竟学到了什么？曾向帕克以及其他学员传授赚钱之策的丹尼斯到底又是何许人呢？

理查德·丹尼斯完全颠覆了传统的观念，他是一名神龙见首不见尾的芝加哥交易员，他并不受顾于任何一家大型投资银行或者"财富500强"企业。常驻芝加哥交易大厅的人们最喜欢说的是，丹尼斯在交易时总是会"押上他的全部身家"。1983年，也就是丹尼斯37岁的时候，他已经凭借着几百美元的本钱成功积累了几亿美元的财富。在不足15年的时间里，丹尼斯完全依靠自己的力量取得了如此巨大的成就，他没有受过任何正规的训练，也没有经过任何人的指导。一旦看好某一项交易，丹尼斯就会倾其所有一赌输赢。在他的眼中，市场交易就是一场赌博。

丹尼斯很早就从行为金融学的角度思考并得到了现实世界中的盈利策略，几十年之后，瑞典皇家学会才将诺贝尔奖授予那些宣传这一理论的教授们。无论在何种类型的市场上，竞争者们都无法理解丹尼斯发现非理性市场行为的非凡能力。可以说，丹尼斯对概率和收益的准确理解是非常罕见的。

其实，丹尼斯只不过是不按照常理出牌而已。虽然新闻界对其财产净值多有猜测，但他仍然在公众面前三缄其口。丹尼斯曾说："我认为公开财富并不是一件很得体的事情。"或许，丹尼斯之所以对自己的财产闭口不谈，是因为他真正想要证明的是他自己的盈利技巧并没有什么过人之处。在他看来，只要提供正确的教导，任何人都可以学会如何成功地进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丹尼斯的搭档威廉·埃克哈特（William Eckhardt）并不同意这一观点，正是他们两人的争论促成了海龟实验的诞生。1983 年到 1984 年间，他们招募了一群有意向成为交易员的学员，并开设了两门交易“课程”向他们传授交易技巧。那么“海龟”这个词又是从何而来呢？其实这只是丹尼斯称呼学员们的昵称。在此之前他曾经前往新加坡参观过一个养殖海龟的农场，回想起那一大缸爬来爬去的海龟，丹尼斯说：“我们要像新加坡人培育海龟那样培育我们的交易员。”

当丹尼斯和埃克哈特把那些能够带来百万盈利的交易技巧悉数传授给像杰瑞·帕克这样的新手，并结束了他们的培训“课程”之后，海龟实验才进行到最精彩的部分，那就是验证一个多年以来众人不断争论但却又无法找到事实证据的传说。1989 年，《华尔街日报》用这样一个醒目的大标题报道了《国家调查者报》（*National Enquirer*）上登出的一则故事：“成功的交易技巧是任何人都能够学会的吗？还是只像第六感一样，只有少数幸运的人才能够天生拥有这种能力？”

毕竟，20 世纪 80 年代距离我们已经非常遥远了，很多人都怀疑海龟实验的故事是否还能给如今的人们带来启示。但事实上，海龟故事对当今时代的意义之深远将会超过以往任何一个历史时期。我们可以通过一个例子来看，丹尼斯传授给学员们的投资理念和投资法则与如今很多掌握着亿万财富的杰出基金管理人所采用的交易策略是非常类似的。那些终日盯着财经频道 CNBC，希望从中获得市场内部消息的人或许并没有听说过海龟实验，但是在华尔街上赚大钱的交易员们一定都对这个故事耳熟能详。

其实，直到现在也没有多少人完全了解有关海龟实验的详细内情，因为直到今天理查德·丹尼斯仍不是一个家喻户晓的人物，而且自 1983 年以来，美国的华尔街也发生了翻天覆地的变化。在海龟实验结束之后，包括所有海龟以及两位老师在内的所有主角都踏上了各自的旅程，这项非凡的真人实验也逐渐被人们遗忘，但即便是在今天，这项实验的重要性依然不减当年。

2004 年，继我的第一本书《趋势跟踪》出版之后，我应邀前往位于马里兰州巴尔的摩市的美盛集团（Legg Mason）总部参观，也正是在那个时候，我决定去弄清整个海龟故事的愿望也越发强烈。参观的当天，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吃过午饭之后踱到了办公大楼顶层的一间教室里，发现讲台上站着一个人，那就是杰出的基金管理人比尔·米勒（Bill Miller），当时他为美盛集团管理着价值180亿美元的美盛价值信托资金（LMVTX）。连续15年将回报率维持在标准普尔500指数之上的出色表现使得比尔·米勒的势头丝毫不弱于沃伦·巴菲特（Warren Buffett）。同丹尼斯一样，米勒在从事交易活动时也喜欢承担巨大的风险，而且他遵循的交易法则也是久经考验，屡试不爽。那天米勒正在上课，教室里坐满了如饥似渴的培训生。

没有想到的是，米勒居然邀请我到讲台上讲几句话并回答学生们的一些问题，更没有想到的是，第一个问题竟然是米勒和迈克尔·莫布森（Michael Mauboussin）（美盛集团的首席投资分析师）提出的：“您能不能跟我们讲讲理查德·丹尼斯和海龟们的故事？”在那一刻，我意识到如果连这两位华尔街的专业投资者都希望了解更多有关丹尼斯和他的实验以及海龟们的情况，那么肯定还有更多的人想听听这个故事。

然而，我并没有亲历1983年海龟实验的现场，因此要从客观角度完整地讲述这样一个传奇性的故事的确是一个巨大的挑战，尤其是其中还有那么多精彩的角色，那么多不可忽略的内容和细节。怎样才能以最真实、最生动的方式表达这个故事呢？我想，唯一的办法就是请当事人讲出他们的真实经历，并把所有的细节和线索周密地组织在一起。不过，由于海龟们当时都在千方百计地阻止这本书的出版，因此要让他们说出这一故事的幕后真相并不是一件容易的事情。

对这样一个传奇性的故事，最大的问题仍然是现实中的大多数人都不愿真正地去了解那些名副其实的顶级玩家是如何赚大钱的。他们总奢望通往财富的道路坦荡如砥。不信你可以看看如今的公众对吉姆·克莱默的追捧和痴迷——这个人与理查德·丹尼斯和杰瑞·帕克持有完全不同的观点。毫无疑问，克莱默也是一个非常有才能的人，但是观看他主持的流行节目《疯狂金钱》就像是置身于一场交通事故的现场一样，场内的观众对克莱默拼命鼓吹的买进信号和滑稽无比的动作姿势不停地高声呐喊，如此歇斯底里的场面只会让人产生一个想法：这完全是胡说八道！

尽管如此，我们身边仍然有很多受过高等教育的人相信克莱默推崇的方法才是真正的致富之策。普通大众根本不会从统计学的角度思考市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场决策，他们仅仅凭着纯属一时冲动的“直觉”进行投资，并听任这种感觉上的偏差来支配他们的生活。然而最终这种做法只会让他们苦不堪言，因为人们在面对收益时总是持有规避风险的态度，但在损失面前却愿意孤注一掷。在这个问题面前，他们进退两难。

一般的投资新手为获得成功而采取的策略通常并不高明。他们之所以涉足这一行，很有可能只是因为身边的朋友都在这么做。随后新闻上也不时地播出一些小人物在牛市中大显身手的故事。于是，这些不抵诱惑的新手们也开始了自己的“投资”事业，第一步就是买进一些“低价”股票。看着市场按照自己的意愿不停上涨时，他们或许从来没有想过自己买进的股票会跌（“所有的资金都投在这里，它不可能会跌的!”）他们根本没有发现危险正一步一步地逼近，尽管他们面对的市场泡沫与以往不存在任何差别，但沉浸在幸福之中而又缺乏经验的他们根本没有注意到这一点。

据媒体表示，如今的普通投资者似乎都已经理解了风险的涵义，但同时流行于这一群体之中的一个趋势却是，一边担心不利的后果可能会发生，一边又在忽略不利后果发生的可能性。人们总是会因为一些荒唐的直觉而将手中的筹码拱手送人，或者是在本该弃牌的时候双倍下注，但最后却输得更惨。或许直到这一生就快要走到尽头的时候，他们也不知道如何才能成为赌桌上的常胜将军。但是不管在什么时候，总有少数几个特别的人能够在众多平庸者之中脱颖而出，他们似乎掌握着某种神秘的诀窍，他们知道何时买进何时卖出，他们也知道如何正确地评估风险。

刚满 20 岁的理查德·丹尼斯似乎就掌握了这种神秘的诀窍。与那些只依赖“感觉”做出决策的普通投资者不同，丹尼斯善于利用精确的数学工具来计量风险，这一点也成为了丹尼斯成功的一大优势。他掌握的以及他传授给海龟们的交易法则和交易技巧与吉姆·克莱默所宣扬的内部信息完全不同。更重要的是，丹尼斯证实了他之所以能够在交易市场中游刃有余，好运气并不是真正的原因。他培训的海龟学员开始时几乎都是新手，但最终却为丹尼斯以及他们自己赢得了数百万美元的回报。

这到底是一个怎样的故事呢，海龟们又是如何学到高超的本领？丹尼斯他们传授的神奇交易法则到底是什么？如今的普通交易员或投资者又该如何将这些法则应用于自己的投资组合？在海龟实验结束之后的这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多年中，这个故事的主角都做了些什么？自从 1994 年开始，无论是否能够争取到丹尼斯以及众海龟们的合作，巨大的好奇心都已经驱使着我去寻找这些问题的答案。

当然，我并不是唯一对这个故事感兴趣的人。正如作家史蒂夫·加百利（Steve Gabriel）在雅虎财经网站上所写的一样："丹尼斯他们完成的这项实验表明，只要愿意，我们所有的人都能够掌握出色的交易技巧并为自己争取到丰厚的回报。这就是'海龟'如此闻名的原因所在。"海龟实验回答了"先天还是后天"这样一个存在已久的问题，丹尼斯创办的这所闻名天下的华尔街赚钱学校也给了我们一个最真实的答案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER



“交给我12个健康的婴儿，并允许我在我自己特定的环境里将他们培养成人，我可以保证：从中随便挑选一个孩子，无论他拥有何种资质、嗜好、脾性、才能，也无论他的祖辈是什么种族，我都能将他训练成我所希望的任何一种类型的专才——医生、律师、艺术家、商人、厨师，甚至是乞丐和窃贼。”

——20世纪早期美国著名心理学家约翰·沃森（John B. Watson）

第1章 先天？还是后天

20世纪80年代，当美国芝加哥的王牌交易员理查德·丹尼斯决定进行海龟实验时，整个华尔街正处于亢奋之中。在那个年代，美国的股票市场正处于一场大牛市的开端；在那个年代，两伊战争爆发，莲花发展有限公司（Lotus Development）发布了电子表格软件Lotus1－2－3，微软公司也将其新一代的文字处理程序Word推向了市场。但是，令思想开明的丹尼斯感到颇为懊恼的是，当时在位的美国总统里根却将此称之为“圣经时代”①。

为了给这个特殊的实验找到合适的参与者，丹尼斯并没有采用传统的招募方法，而是利用他名下的C&D期货公司（C&D Commodities）拨出的15 000美元预算，于1983年秋末至1984年之间，在美国著名的财经刊物《华尔街日报》、《巴伦周刊》（*Barron's*）以及《国际先驱论坛报》（*The International Herald Tribune*）上刊登分类广告招募受训人员。当时，很多满怀激情寻找工作的人都看到了这则广告：

① 身为基督教徒的里根总统认为《圣经》中的善恶大决斗是对当时世界的预言。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C&D 期货公司的理查德·丹尼斯所提供的商品期货交易员职位正在接受申请，他希望找到合适的人选来扩大其交易员团队的规模

丹尼斯先生和他的助手们将利用其个人的交易理念对一小组申请人进行培训。随后，成绩优秀的候选人将直接单独为丹尼斯先生进行交易，也就是说，他们将不得为自己或者其他的任何人进行期货交易。交易员将按照其所获交易利润的一定比例获得报酬，并可以得到小额的提成。申请人可以拥有从事交易的经验，但这并不是必需的。最后，请有兴趣的申请人提交自己的简历，并附上一句话来解释自己的申请原因，寄至：

美国伊利诺伊州芝加哥市

杰克逊大道西 141 号，邮编：60604

收件人：戴尔·戴拉特瑞（Dale Dellutri）

申请截止日期：1984 年 10 月 1 日

恕不接受任何电话咨询

不过，这则广告很快就被淹没在这几份全国性刊物的封底上，如果考虑到丹尼斯的地位以及他所提供的难得机遇，这则广告吸引到的申请人真是少得令人出乎意料。但这是可以理解的，因为通常人们都不会相信自己的致富之路近在咫尺。

丹尼斯的广告并没有对“交易经验”做出必需的要求，这也就意味着，任何人都可以凭借这次机会加入芝加哥最成功的一家交易公司。这种做法与著名的橄榄球队华盛顿红皮队（Redskins）的招募手段非常相似，这支球队在公开招募球员的时候也不会对申请人的年龄和体重做出限制，甚至还不要求他们曾经玩过橄榄球。

当然，最令人感到奇怪的，或许是 C&D 期货公司准备将其独有的交易理念传授给其他人。在当时，这种做法是前所未有的（在如今仍是这样），因为一直以来，能够带来巨额收益的交易系统总是会被它的主人严加看管。

现在，如果你在美国最热门的分类广告网站 Craig's List 上发布招聘广告，只需要短短几个小时的时间，你发布的任何一个职位就能够吸引到成千上万份简历。这一点是丹尼斯的招募活动所无法比拟的。我们要知道，在 1983 年那个时候，人们根本无法像现在这样通过轻击鼠标发表博

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客向外界传递信息。

据最终被录用的受训人员回忆，他们当时对此也感到万分错愕。所有的人都在重复着这样一句话："这跟我想象的完全不一样。"有机会跟随当时芝加哥最伟大的交易员学习交易知识，并利用他的资金进行交易，最后还可以分得一份利润，这的确令人难以置信。在整个 20 世纪，丹尼斯提供的这次受教机会无疑是最为难得的一个，而他们收到的应征信却是千奇百怪，有人将说明理由的那句话写在椰子壳上，也有人非常现实地写道："我认为我能帮您赚到钱。"我们可以猜一猜，到底什么样的回答能够让这样一位家财万贯、与世隔绝而又有些古怪的交易员注意到你，并给你一个机会与他面对面地交谈——这种面试可真是史无前例的。

一个长达十余年之久的争论

丹尼斯和他的搭档威廉·埃克哈特曾经为了一个问题而争论不休，那就是优秀的交易员到底是后天培养而成的，还是由先天资质所决定的。为了解决这场长达十余年之久的争论，丹尼斯决定尽量扩大招聘的范围。一直以来，丹尼斯都认为他的交易才能并不是与生俱来的天赋。他将自己视为市场的独占者，在他的眼中，所有的交易策略、规则、机遇和数字都是客观的，是可以通过后天习得的。

在丹尼斯的著作中，有关市场的一切知识和技巧都是可以传授的，但首先人们需要了解丹尼斯提出的第一个先决条件，那就是对金钱要有一个正确的认识。与大多数人的看法不同，丹尼斯并不仅仅把金钱看做一种在商店中购买物品的支付手段，他还利用金钱来记录自己的交易成绩。在他看来，用金钱来记录成绩就像用鹅卵石计数那样简单。或者说，丹尼斯对金钱并没有任何感情上的迷恋。

事实上，丹尼斯可能会这样说："如果我赚到了 5 000 美元，我就可以下更大的赌注，并有可能赚到 25 000 美元。如果我真的赚到了这么多钱，我的赌注就又可以增加了，或许我可以使手中的钱变成 250 000 美元。如此这般下去，我最后就成了百万富翁。"丹尼斯是从财富杠杆的角度来考虑问题的。

另一方面，威廉·埃克哈特则坚决站在先天派的阵营之中。（"能否成为一名优秀的交易员，就看你是否天生拥有出色的交易才能。"）丹尼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯曾对这场争论做出这样的解释："我和我的搭档比尔（威廉·埃克哈特的昵称）自高中起就是好朋友。我们对你所能想象到的任何事情都存在哲学上的分歧。其中一个争论就是，我们能否将一个成功的交易员积累下来的交易技巧简化为一系列固定的规则，我认为这是可以的。或者说，是否有一些神秘的、不可言传的、主观的，或者说直觉之类的东西帮助一个人成长为一名出色的交易员。这个争论已经持续很长时间了，我想我已经对毫无根据的思索感到有点厌烦了。最后，我说：'有个办法一定可以解决这个争论。我们可以招聘一些人，对他们进行培训，看看最后的结果会是怎样的。'他同意了。可以说，这是一场智力实验。"

即使埃克哈特并不相信优秀的交易员可以通过后天培养而成，但他对处于劣势的人却更有信心。他曾见过很多千万富豪拿着从上一辈那里继承来的巨额财产投入到期货交易中，但最后却落得倾家荡产。在埃克哈特看来，这些人之所以会输得分文不剩，原因就是他们根本感觉不到输钱的痛苦："你入市时最好只带着少量的资金，这样你才能时刻告诫自己：你根本无法承担过多的损失。我宁愿把赌注押在那些拿着几千美元入场的穷小子身上，也不会看好那些拥有百万家产的大富翁。"

潘多拉的盒子

丹尼斯与埃克哈特对这项智力实验产生的分歧就好像是打开了潘多拉的盒子，各种各样的看法和偏见一涌而出。在大多数情况下，我们的社会都是通过IQ指数、法学院入学考试成绩（LSAT）、大学课程平均分（GPA）、学位或者其他类似的标准来衡量或判断一个人的能力。但是，如果IQ指数或者考试分数是获得成功的唯一门票，那么所有的聪明人就都能够取得巨大的成就，但现实显然并非如此。

美国已故的著名古生物学家、生物进化论学家、科学历史学家斯蒂芬·杰·古尔德（Stephen Jay Gould）总是急于避开我们的社会对"智商"产生的误解："我们喜欢将美国视为一个沿袭了众人平等之传统的社会，一个崇尚自由、相信人人生而平等的国家。"然而，古尔德却看到美国正在越来越多地利用各种数字和比例作为预测人是否会成功的唯一标准，很多美国人也越来越喜欢将IQ的遗传论学说作为一种限制性的手段，古尔德对此深感忧虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同古尔德一样，丹尼斯并没有轻信所谓的 IQ 遗传论学说。他的目的在于将自己头脑中形成的那一套“交易软件”植入受训人员的大脑中，然后将这些人员放在一个由他控制的环境之中，以便观察他们的反应和表现。

像丹尼斯这样取得伟大成就并拥有至高无上地位的人，居然会为了证明后天培养比先天资质更重要而决定将自己的独门交易秘籍传授给其他人，这真是个不一般的决定。当然，他的搭档也对此感到震惊：丹尼斯竟然愿意将这么多钱交给那些业余的交易者来管理！

浓密的胡子，整齐的鬓角，后梳的发线，威廉·埃克哈特与列宁的长相出奇得相似，他的体格高大健硕，永远一副精力旺盛的样子，而丹尼斯却恰恰相反，他个头不高，身材圆胖。埃克哈特是他们两人之中真正的数学家，他曾在芝加哥大学获得了数学硕士学位，并花了四年的时间取得了数理逻辑方向的博士学位。但是一说到他们二人之间“先天后天”的辩论，埃克哈特就变成了一个立场坚定、毫不退让的生物决定论者，他认定他的搭档丹尼斯是一名非凡的学者，也是一个性格内向但拥有特殊遗传资质的天才。

如今仍然有很多人对丹尼斯的观点持反对意见，他们始终坚持“生物决定论”，或者持这样一种观点，即遗传学预先决定了一个生物体的外表特征和行为特性，这是不可忽视的。对于那些并不拥有天才血统或高智商指数，但又希望获得成功的交易员或者任何领域的企业家们来说，这一论断无异于晴天霹雳。但颇具讽刺意味的是，即使早在二十多年前丹尼斯的实验就已经否定了这一论断，但如今仍有很多人认为在交易市场中取得的成就仅仅取决于智商的遗传。

一直以来，很多对丹尼斯的海龟实验持怀疑态度的人都针对一个问题提出了各种各样的质疑，那就是他们很难相信那一则小小的广告竟然会带来如此丰厚的意外收获。他们争论说，除非是知情人，不然谁会想到他可以凭借这则不起眼的广告打败华尔街上收入排在前 100 名的交易员（就像杰瑞·帕克那样）？谁会相信一则广告居然会无视股神沃伦·巴菲特一直热衷的“卵巢彩票”一说①，而随机挑选一群人并赐予他们成为百

① 巴菲特曾经说过：“我没有从父母那里继承财富，说真心话，我也不想从他们那里继承什么。但是我在合适的地点和时间出生了，我中了卵巢彩票。”在巴菲特看来，一个人的成功与否与先天的命运有很大关系。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万富翁的机会？人们很难接受这个事实，这完全是一个毫不现实的好莱坞电影中的情节。

世界真小

就像美国 MTV 台推出的选秀节目《真实世界》（*Real World*）以及其中各个角色的招募活动一样，理查德·丹尼斯也希望能够为自己招募到个性各异的人选。他既会选择极端右翼的保守主义者，也会选择软心肠的自由主义者。在参加这场招聘的上千名申请人中，丹尼斯还选中了一名高中生和一名 MBA。事实上，丹尼斯最终选中的海龟学员们在个人背景和经历方面存在着非常大的不同，而这恰恰表明了他对学员们个性差异的要求。

最终被选中的海龟们曾就读于以下一些大学：纽约州立大学水牛城分校（商学）、俄亥俄州迈阿密大学（经济学）、新英格兰音乐学院（钢琴、音乐理论）、弗吉尼亚州费鲁姆学院（会计）、中康涅狄格州立大学（市场营销）、布朗大学（地质学）、芝加哥大学（语言学博士）、马卡莱斯特学院（历史学）以及美国空军军官学校。

另外，丹尼斯录取的其他一些学员当时还担任着各种不同的工作，例如在高纬物业（Cushman & Wakefield）公司做保安，在卡特彼勒叉车公司（Caterpillar Tractor）做销售员，在考林斯期货公司（Collins Commodities）担任经纪人，在 Ground Round 餐厅担任经理助理，在 A. G. 贝克尔（A. G. Becker）公司做接线生，在 Palomino 俱乐部做酒保，以及为桌面游戏《龙与地下城》（*Dungeons & Dragons*）担任游戏设计师。甚至还有一名学员直接宣布自己是“无业游民”。在最后一轮被刷掉的申请人中，有些甚至具有更不起眼的工作经历：厨师、教师、监狱辅导员、邮差、会计助理以及侍应生等等。

在这场招募活动中，丹尼斯选中了一名女性学员。在 20 世纪 80 年代，芝加哥交易领域几乎是清一色的“男性世界”，女性的涉足是非常少见的。除此之外，丹尼斯还选中了两名同性恋学员，我们都不清楚丹尼斯最初是否知道这两个人的性取向。总之，丹尼斯为自己的实验挑选了各种各样的人，既包括温文尔雅的学者，也包括普通的蓝领工人，甚至还有一些个性非常古怪的异类。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但事实上，丹尼斯寻找的目标是十分确定的。他希望自己的学员们愿意承担预先计算过的风险。那些勇于跳出常规、不随波逐流的申请人的确能够在这场竞争中占据明显的优势。无论是从 20 世纪 80 年代早期来看，还是站在当今的角度，这都是一次不寻常的招聘过程。举个例子来说，如今的 MBA 在经营公司的时候，善于利用自己出色的才智和严密的思维，但他们并不愿意事事亲力亲为。正是他们这些人，认为事业的成功需要的仅仅是极高的 IQ 和广阔的人脉。他们并不想脚踏实地，努力工作，他们也不愿意真正去承担任何风险。

丹尼斯看中的并不是这些人。他希望自己找到的人能够热衷于那些赌机会、赌运气的游戏，他也希望自己找到的人能够从“概率”角度思考问题。如果你能够像拉斯维加斯赌场中的“投注手”那样思考，你就更有可能获得面试机会。对于非常了解丹尼斯的人来说，这并没有什么好奇怪的。丹尼斯一生中之所以取得了如此大的成就，一个最根本的原因就是他能够把握住别人没有发现的好机会。

听到了这样一个故事之后，我们或许就不难想象丹尼斯和他的海龟们在那些年里创造的伟大传奇了。丹尼斯的海龟实验被众多人争相传颂，顶礼膜拜。然而，许多成功交易员的塑造者查尔斯·福克纳（Charles Faulkner）却在第一时间对丹尼斯的海龟实验中所蕴藏的更深层次的含义感到震惊。福克纳很难理解丹尼斯是如何知道通过后天培养可以塑造一名成功交易员的，他曾说过：“我和比尔一样也对这一点感到怀疑。就算我们可以把交易技巧传授给那些学员，但他们绝对应当花费更多的精力和更长的时间来学习和实践，但丹尼斯只给了他们两个星期的时间。这项实验，尤其是最后的实验结果，完全违背了一直以来我对努力、价值和奖赏所持有的信念。如果人们能够轻而易举地学会某件事情，那他们获得的回报就不会太高，反之亦然。这项实验所揭示的各种思维、意识和推理令我感到无比惊叹。”

仅仅用了两个星期的时间，丹尼斯和埃克哈特就将进行债券、货币、谷物、石油、股票以及所有其他市场的投资交易所需的一切法则和技巧统统传授给了海龟学员们。但是，丹尼斯并没有让这些学员们在人声鼎沸、混乱拥挤的交易大厅里利用疯狂的手势进行交易，而是把他们放进了一间没有电视和计算机，只装有几部电话的房间里，让他们在这个安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

静的环境中实践自己学到的东西。

在课堂培训结束之后，每个学员都得到了一个100万美元的账户。他们可以从自己获得的交易盈利中获得15%的提成，剩下的85%则完全归丹尼斯所有。我们并不奇怪丹尼斯为什么可以拿到这么大一份利润，毕竟所有的本钱都是他的。

1983年9月，也就是海龟实验即将开始之前，丹尼斯坦承自己将会从实验中拿到很大一部分利润，他曾直言不讳地指出，这项实验并不是一种慈善事业。相反，他认为海龟实验能够让他的投资组合更加多元化。虽然丹尼斯知道自己招来的那些“不必具有任何交易经验”的学员们很可能会全军覆没，但他只是希望通过这种方式令自己的百万财产发挥更大的作用，他曾说过：“我再也不想把钱投在某个人在某个遥远的地方建造的公寓大厦上，我已经厌倦了。”

放弃那些毫无意义的代理项目，转而抓住一些积极主动的投资机会，丹尼斯这步棋走得非常妙。在接下来的四年时间里，很多学员都持续创造了100%或者更高的年收益率。丹尼斯的财源可谓是滚滚而来。但是，与20世纪80年代早期那些巨大的成功相比，更有意义的应当是这项实验的三名参与者在如今依然创下了惊人的纪录。在海龟实验结束很久之后的2007年，埃克哈特与丹尼斯以前的两名学员杰瑞·帕克和保罗·拉巴一起创造了超过30亿美元的投资收入。而且更值得注意的是，他们现在遵从的交易方式依然和过去非常相似。

除了功成名就的海龟学员之外，还有其他很多成功的交易员得益于丹尼斯的投资知识和交易经验，他们绝对应当对丹尼斯的无私分享感激不尽。另外，那些与丹尼斯不相上下的交易员（但并不是由丹尼斯培训出来的），以及那些具有与丹尼斯非常相似的全球宏观交易（macro trading）背景的交易员，例如布鲁斯·柯夫勒（Bruce Kovner）、路易斯·贝肯（Louis Bacon）和保罗·都铎·琼斯（Paul Tudor Jones），他们如今都列入了华尔街上收入最高的投资人之列。

当然，如果与当今报纸头条上大力宣传的那些刚刚发行便吸引数十亿美元的对冲基金相比，丹尼斯的海龟学员们赢得的那30亿美元投资收益看起来并不是那么可观。当曾任职于瑞士银行的乔恩·伍德（Jon Wood）发行价值超过50亿美元的新基金时，当管理哈佛大学资产的前任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资主管杰克·梅尔（Jack R. Meyer）为其新基金 Convexity Capital 筹集了超过 60 亿美元的资金时，丹尼斯的海龟学员们手中握有的这 30 亿美元也并不是那么引人注目。

事实上，有些人认为丹尼斯的这种“无门无派”的投资方法已经过时了。最近就有一个故事是关于高盛集团（Goldman Sachs）中一名年仅 27 岁的交易员的。这名交易员曾就读于马萨诸塞州的迪尔费尔德学院（Deerfield Academy）和杜克大学，可谓“血统正宗”，人们都认为他拥有 A 等交易员所具备的各种素质。他的一位同事曾滔滔不绝地说道：“他非常聪明，很有竞争力，工作也尤其努力。你可得好好看着这个小家伙。”

但是，我们应该全面地看待这名交易员所赢得的一切赞扬。如果一名交易员一开始就能够进入一家像高盛这样知名的投资银行，那么仅凭拿着高盛集团的薪水，使用高盛集团的办公室和在高盛集团中建立人脉，他就已经可以名声大噪了。为什么他能够在一流的投资银行中拥有高高在上的地位？这或许就是他成功的背后隐藏着的一个大秘密。

通常情况下，投资银行并不是一个白手起家的成功交易员必经的职业道路。这就是丹尼斯能够为白手起家的交易员带来希望的原因。像丹尼斯这样思想独立、违背常规的交易员从来不会借助官僚等级制度这把梯子往上爬。他们不会浪费 20 年的时间在办公室中与同事勾心斗角。丹尼斯和他的伙伴们创建的企业从来没有进入过世界 500 强的排名。他们心中只有一个目标，那就是按照他们自己的方式从市场交易中获得绝对回报。这个目标虽然具有很大的风险，但收益也尤其丰厚。

丹尼斯的海龟实验证明：在不考虑其他因素的条件下，他的海龟学员们可以学会如何在交易中获得巨额的回报。然而，同样在不考虑其他因素的条件下，即使海龟们已经掌握了“正确的”、可以赚大钱的交易法则，但是如果他们像波士顿红袜队中的懒虫大卫·奥提兹（David Ortiz）对待棒球一样，不能每天在脑海中复习一遍“再见全垒打”① 的步骤，他们最终也不可能获得成功。要想一直不断地保持成功的地位，严格和出色的培训是远远不够的。总之，如果丹尼斯的这些海龟学员们想要一直

① “再见全垒打”指的是在棒球比赛中，后攻球队在平手或落后时能够利用后半局的进攻机会超越先攻球队。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处于不败之地，对成功坚持不懈的渴望以及适度的勇气都是必不可少的。

本书将会告诉你发生在这些海龟身上的真实故事，他们这些人中谁是赢者谁是输家，以及胜败的真正原因是什么。但是在此之前，你有必要了解一下最初是什么激发了丹尼斯的交易才能。20 世纪 70 年代早期，一个来自于芝加哥南部黑人区的普通人如何能够在刚满 25 岁的时候就赚到了 100 万美元的巨额财富？到了 20 世纪 80 年代早期，这个普通人又是如何在 37 岁的时候让自己的财产变成了 2 亿美元？如果你想知道后天的培养为何胜过了先天的资质，了解丹尼斯的故事就是你应该做的第一件事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

“伟大的投资者理解和诠释问题的方式总是与其他投资者不同。伟大的投资者之所以可以获得成功，并不是因为他们能够得到更有用的信息，而是因为他们能够以不同于其他人的方式利用信息。”

——美盛集团的首席投资分析师迈克尔·莫布森

第2章　交易场中的王子

对于理查德·丹尼斯来说，1986年是非同寻常的一年。在那一年中，他赢得了高达8 000万美元的投资收入（大约相当于2007年的1.47亿美元）。这一巨额收入使得丹尼斯步入了华尔街的中心，与当年收入达1亿美元的乔治·索罗斯齐名。另外还有德崇债券（Drexel Burnham Lambert）的垃圾债券之王迈克尔·米尔肯（Michael Milken），他在当年也获得了8 000万美元的投资收益。

然而，丹尼斯获得的这些巨额收益也让人担心不已。在1986年的市场回弹到来之前，丹尼斯在仅仅一天的时间里就损失了1 000万美元。对于正常人来说，碰上了这种大逆转，任谁都会紧张得睡不着觉。但是丹尼斯却洋洋自得地说道，在那一场激烈的市场动荡之中，他照样睡得像个小孩子一般安稳。

丹尼斯在积累财富的过程中依靠的是少数几次完美的“全垒打”，而且这其中也无法避免一次又一次的“三振出局”。如果丹尼斯真的有什么“秘诀”的话，那就是他清楚地知道：人必须学会从心理上和生理上接受失败，承担损失。当这位资深的专业投资人开始向我们解释“接受失败”的益处时，他脑海中的记忆也已经模糊，毕竟1986年距离现在已经非常遥远了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在20世纪70年代、80年代和90年代中期，也就是在丹尼斯的全盛时期中，那些听说过丹尼斯的人对这个人的描述是各种各样的。有人说，丹尼斯是大厅交易员中的一个奇迹；有人说，丹尼斯是擅长使用交易系统的一名权威；有人说，丹尼斯为投行德崇证券发行基金；有人说，丹尼斯是一名慈善家；有人说，丹尼斯是一名政客；还有人说，丹尼斯是业界内领先的资金管理人。总之，人们很难找到一个全面而又准确的词汇来描述他，而他本人也对此感到非常满意。

在这众多的说法之中，唯一触怒他的一个称呼就是“赌徒丹尼斯”，因为他从来不认为自己和混迹于拉斯维加斯的那些赌徒有任何相同之处。他精通金融领域中的“达尔文理论”（即概率理论）。只有在确定其他人不会胜过自己的时候，丹尼斯才会参与到“游戏”中来。金融期货领域的先驱理查德·桑德（Richard Sandor）曾对丹尼斯抱有这样的看法：“在市场如此混乱的时候，这场游戏的名字就是‘生存’。从这个角度来看，丹尼斯或许是整个20世纪以来最为成功的一位投机商。”

早在海龟实验开始很久之前，丹尼斯就已经取得了很大的成就。20世纪50年代，成长于芝加哥的丹尼斯还只是生活在南部黑人区的一个街头少年。丹尼斯的童年并没有什么特别的地方，他既没有腰缠万贯的父母，也没有地位显赫的朋友。或者说，丹尼斯长大之后获得的成就依靠的并不是富裕的家庭和广阔的人脉。

十几岁的丹尼斯非常内向，他总是戴着一副厚厚的眼镜，穿着再普通不过的涤棉裤子。在只招男生的芝加哥圣罗伦斯预备学校中学习期间，丹尼斯第一次涉足交易市场，他看中了某只“留声机”股票，并在每股3美元的时候买进了10股。但不久之后这家留声机公司就倒闭了。虽然丹尼斯的首次尝试失败了，但他天生是一名优秀的扑克牌玩家，他对“几率”这一概念拥有直觉的理解。

所有教过丹尼斯的老师们都对这个孩子有着深刻的印象。向丹尼斯传授神学和欧洲历史学的一名教师詹姆斯·谢曼（James Sherman），曾说过丹尼斯从来不会对自己接触的东西照单全收。丹尼斯和他的朋友们喜欢在一场争论中选择某一方的立场，以此来锻炼他们自己的思想。谢曼还说道：“如果当时有人预言说理查德·丹尼斯会成为一名期货交易员并因此成为百万富翁，可能我是根本不会相信的。”在这位老师的眼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，长大之后的丹尼斯或许更有可能站在一堆火之前，左手拿着一件毛衣，右手拿着水龙头，滔滔不绝地向周围的人讲述宇宙间的真理。

17 岁的时候，丹尼斯找到了一份暑期兼职工作，在芝加哥商业交易所中担任跑单员（每个小时的报酬仅为 1.6 美元）。在这个交易所的交易大厅中，每天都有几百名交易员挤作一团，用竭力的叫喊和夸张的手势传达他们的交易指令。这些交易员就像是挥舞着小锤买卖陶器货物的拍卖商，唯一不同的是他们置身于这个交易大厅之中，试图从中杀出一条生路。或许，用一场激烈的室内橄榄球比赛来形容这样一种场景是再合适不过的。

丹尼斯一直都渴望进入这个神奇的地方，但是按照当时的规定，只有年满 21 岁的人才能在交易大厅中参与交易。对此丹尼斯想出了一条对策，那就是说服他的父亲代替他进行交易。当时丹尼斯的父亲还是芝加哥市政府中的一名普通的蓝领工人，在听从了儿子的说服之后，他开始以代理人的身份进入交易大厅，按照丹尼斯从场外发出的手势进行交易。

尽管丹尼斯在十几岁的时候的确在期货交易上小有成就，但随后他并没有继续留在交易市场中，而是进入了德保罗大学（DePaul University）读书。在高中的时候，丹尼斯一直对哲学非常感兴趣，而进入德保罗大学之后，他学习哲学的渴望又重新燃烧起来（在他挂掉一门会计课程失败之后）。他最认同的两位英国哲学家分别是大卫·休谟（David Hume）和约翰·洛克（John Locke），因为这两位哲学家看待世界的方式都相对比较简单，他们心中最根本的观点就是："要想说服我，就证明给我看。"

休谟和洛克都属于所谓的"经验主义"思想流派。经验主义的根本之处就在于这样一种看法：知识是从实验、观察和经验中得到的。这两位 18 世纪的英国哲学家得到的这个常识性的简单结论却令丹尼斯这样一个敏感的大学生视若珍宝，他们也因此成为了丹尼斯的偶像。

丹尼斯丝毫不掩饰自己在哲学方面的倾向，他曾肯定地说："我是一个十足的经验论者，就像大卫·休谟和伯兰特·罗素（Bertrand Russell）一样。我始终坚持英国的传统哲学。"在丹尼斯的眼中，休谟是一名冷酷无情的怀疑主义者。在那个时代中，休谟认为自己的思想是神圣不可侵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

犯的，对于休谟的这种态度，丹尼斯是非常欣赏的。

然而，英国哲学并不是使丹尼斯成为怀疑主义者的唯一原因。在丹尼斯的成长历程中，20 世纪 60 年代末至 70 年代初这样一个特殊的年代令他具有一种颠覆传统的世界观。在 1968 年民主党集会上的暴力事件中，丹尼斯亲眼目睹了芝加哥政府对抗议者的暴力镇压，这一幕惨剧就发生在芝加哥期货交易所的附近。可以说，这个经历成为了丹尼斯生命之中的一个重大转折点。

> 交易教会我不要简单地依靠传统智慧解决问题。我在交易中积累起来的巨额财富就验证了一个铁一般的事实，那就是大多数人在大部分情况下都是错的。甚至在更多的时候，更多的人持有的都是错误的观点。我已经认识到，总是疯狂而又拥挤的市场通常都是不理性的，如果受到情感的过度操纵，人们就往往会犯下错误。

从德保罗大学毕业之后，丹尼斯获得了杜兰大学（Tulane University）研究生院的奖学金，但是丹尼斯并没有选择继续深造，而是很快退学并回到芝加哥，开始了自己的全职交易生涯。丹尼斯从父母那里借到了一笔钱（其中一部分还来自于丹尼斯名下的人寿保险单），然后在美中期货交易所（MidAmerican Commodity Exchange）买到了一个交易席位。但是他还需要交易的本金，无奈之下，他又从自己的哥哥汤姆那里借到了 100 美元作为自己的起步资金，这来之不易的 100 美元可是汤姆靠比萨外卖积攒下来的。

丹尼斯并不是出生在一个市场交易员的家庭中。一直以来，丹尼斯都坦承自己的父亲对市场的“厌恶”之情，为此他曾做出了这样的解释：“在经济大萧条中，我的祖父把他所有的财产都赔在了股票市场上。投机的热望似乎跳过了我父亲这一代，直接遗传到了我的身上。”丹尼斯知道，父亲一贯持有的观点在他身上是不可能奏效的：

> 如果你始终用一种标准的态度对待金钱，你就不可能在这个行业中获得成功。我说这句话的意思是什么呢？这样，让我们举个例子来说，我的父亲为芝加哥市工作了整整 30 年，他以前甚至还挖过矿。所以，让我们从他的判断标准出发，想想几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> 秒钟之间在期货交易中损失 50 美元对他来说意味着什么。在他的眼中，这 50 美元可是要挖上 8 个小时的矿才能赚回来的。这就是他对于金钱的标准态度。

不久之后，丹尼斯的父亲就意识到自己的儿子在赚钱方面的杰出能力。截止到 1973 年初，也就是丹尼斯 24 岁的时候，他就已经让自己手中的资金增长到了 10 万美元。在那个时候，丹尼斯已经频繁出现在芝加哥的大小报纸上，自信满满地宣传自己的言论："我只是希望自己有一天能够站起来，大声地说：'虽然我一年就能够赚到 10 万美元，但我依然认为金钱是个混蛋。'这句挑衅或许并不是一个好的动机，但我的确认为这是推动我不断前进的力量之一。"在那段时间中，丹尼斯手中的财富增长得太快，以至于他在采访中发表的任何言论都会在几个星期或者几天之后被人们淡忘。

内心的反叛必然会在丹尼斯的一言一行中体现出来。丹尼斯一直都因为自己的生日与理查德·尼克松的生日在同一天而感到耿耿于怀。对于那些总在拉萨尔街上的芝加哥期货交易所里围着他团团转的保守主义交易者来说，这番话无疑刺痛了他们的心。虽然丹尼斯是依靠金融机构中的杠杆效应积累财富，但是他却并不喜欢待在金融机构里。他不愿像别的成功交易者那样整日西装革履，他只喜欢穿牛仔裤。

丹尼斯在交易市场中掘到自己的第一桶金时，整个美国社会都已经濒于崩溃。1974 年的美国着实发生了翻天覆地的变化。尼克松前任助手戈登·利迪（G. Gordon Liddy）因策划水门事件被控告，美国报业大王的孙女帕特西亚·赫斯特（Patricia Hearst）被恐怖组织"共生解放军"绑架。在这疯狂的一年里，美国社会陷入了极度的混乱之中，而更为严重的是，理查德·尼克松成为美国历史上第一位自动辞职的总统。

然而，时局的混乱并没有阻止丹尼斯的交易行动，在 1974 年中，丹尼斯凭借大豆价格的走高为自己赚到了 50 万美元的利润。截止到 1974 年底，刚满 25 岁的丹尼斯已经成为一名百万富翁了。即使丹尼斯对自己的成功非常低调，但事实终究是无法掩藏的。不久之后的某一天，丹尼斯很晚才来到大豆交易场，他向众人解释说自己那辆购于 1967 年的旧雪佛兰车又坏了。众人不禁对这个解释嗤之以鼻，因为他们都知道丹尼斯赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的钱早就足够换几百次新车了。

丹尼斯不仅仅拥有与众不同的性格，他遵从的交易方式也是独树一帜。丹尼斯会经常阅读《今日心理》（*Psychology Today*）杂志，借用书中的理论和方法来控制自己的情感，并提醒自己在交易活动中会有哪些直觉被赋予过高的评价。一直以来，他都喜欢吹嘘自己一向都能够在早晨睡到很晚，而且总是在交易开始之前的最后一分钟才赶到交易所，但大部分交易员通常都是很早起床，读遍报纸和杂志上的所有内容来充实自己的信息量，其中甚至包括天气预报和国家农业部发表的每日评估。

丹尼斯曾经有一次在去银行存款的时候接受了一个记者的采访。当时，他往银行的户头里存入了一张金额为 325 000 美元的支票（在 1976 年，丹尼斯只需要两三个星期就能够赚到这么多钱）。然而，在 20 世纪 70 年代中期，金额如此庞大的存款并不常见。因此丹尼斯在存款时总会遇上一些麻烦事。他并没有注意到，在银行出纳的眼中，支票上的金额已经相当于她一辈子的工作收入，而丹尼斯又是如此年轻，以至于他根本还没有资格在支票上签署他自己的名字。

随着丹尼斯的名声越来越大，很多全国性的报纸刊物都开始对他的年轻和成就大肆赞扬，例如《芝加哥论坛报》（*Chicago Tribune*）、《纽约时报》和《巴伦周刊》。对于期货交易这样一个习惯守口如瓶的领域来说，丹尼斯的经历并不常见，因为很多大牌的芝加哥交易员通常更喜欢保持沉默。

1976 年的一期《纽约时报》上刊登了这位当时刚满 26 岁的百万富翁的一张照片，照片中的丹尼斯斜坐在沙发上，左边坐的是他的父亲，父子俩的表情非常随意，似乎根本没有注意到照相者的存在。我们也可以从丹尼斯面对镜头的眼神中看出他与传统格格不入的性格。可以说，这张照片只是更加清楚地反映了丹尼斯的与众不同："他开的是一辆又老又旧的廉价轿车，他穿的毛衣也是便宜货，他赚的钱都不怎么花，就那样存着。"

然而，这些铺天盖地的新闻报道却让年轻的丹尼斯遭遇了一些令人不快的事情：很多人都急切地伸出自己的手，希望从丹尼斯那里获得财富。"他们大部分人都很悲伤，"丹尼斯回忆说，"我记得其中有一个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说：‘请教会我怎么进行交易吧，我已经欠了一屁股债了！’有些人甚至表示只需要 5 000 或者 10 000 美元就能够让他们重新快乐起来。我认为这些是唯一有必要回复的内容——我要告诉他们，金钱并不能真正改变他们的生活。”

并不是所有刚满 26 岁的年轻人都能够如此成熟，通过这种友好的方式来处理媒体报道带给他的一切麻烦。但是丹尼斯从来没有让这些无足轻重的事情打扰到他的交易活动。他的交易技巧非常简单，就是利用季节价差进行交易。换句话来说，他的诀窍就是充分利用各种商品市场（例如大豆市场）的季节模式——这就是丹尼斯最初专攻的方向。丹尼斯会同时在多个相同或者相关的期货市场中持有“多头”（凭借市场的上扬获得收益）和“空头”（凭借市场的走低获得收益）两种头寸。

在美中期货交易所

在美中期货交易所（前身为芝加哥公开交易所，Chicago Open Board）中拥有了自己的席位之后，丹尼斯马上就开始忙碌起来。最初的时候他并不是十分确定自己究竟在做什么，但是很快他就学会了如何像一名赌场主那样思考问题：

> 当我刚刚开始交易的时候，我的感觉就是“完全不知道该怎么办”。在连续四年的时间里，我仅仅是利用价格优势进行交易。如果有某个人为我提供了 25 美分的优势来购买一份燕麦合约，我也会认为那个人同我一样一窍不通。我知道的仅仅是我得到了 25 美分的价格优势，在那一天的交易结束时，我得到的所有价格优势就差不多等于我的利润。显然，在个别情况下这种现象不一定会发生，但是从长期来看，我一定能够遇到理想的价格优势。我要尽力使自己成为赌桌上的庄家。这并不是什么新奇的理论。其他交易所里所有的人一直都在这么做。但是对于美中期货交易所来说，这种做法还算是一种革新，因为没有人会相信你能够在庞大的交易量和潜在的风险之间维持平衡。我就是从这一点开始着手的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在美中期货交易所的历史上，丹尼斯在最短的时间内从一个一窍不通的新手成长为一名标准的交易员，但谁都不知道他是如何在这个领域中成长起来的。丹尼斯非常清楚地知道交易员普遍都具有一种自我毁灭的倾向。也正是因为这样，他才把自己大部分的精力都投入到与自我的战争之中："我认为对于交易员来说，更重要的是理解弗洛伊德所定义的'死亡欲望'（即人有自毁的倾向），而不是去关心米尔顿·弗里德曼（Milton Friedman）对赤字支出的看法。"来到如今的华尔街，在与各大银行中那些年收入高达 50 万美元的热门交易员合作一段时间之后，你会发现只有经常谈论弗洛伊德的少数几个人才最有可能成为百万富翁。

然而，真正的交易比丹尼斯所说的要困难得多。最初价格的上下波动令丹尼斯损失惨重，但是他却欣然接受了那几个月的沉痛教训，并从中汲取到了宝贵的经验。"你必须要经受住失败的过程对你的精神带来的打击，"丹尼斯说，"曾经有一天，我犯下了如今的人们经常犯的一些错误。我承担了太大的风险。那时的我惊慌失措，每当价格走势出现转折时，我都只能在最低点卖出。那天的交易正式开始之前，我好不容易才积攒了大约 4 000 美元的本钱，但是交易开始之后不到两个小时，我就赔进去了 1 000 美元。后来我花了整整三天的时间来思考自己因一时冲动犯下的过错，这也让我在交易情绪的控制这一方面积累了经验，现在想来，那真是我最珍贵的一次经历。"

也正是在那个时候，也就是 1972 年到 1973 年之间，另外两位交易员汤姆·威利斯（Tom Willis）和罗伯特·莫斯（Robert Moss）与丹尼斯相识。后来这两位交易员与作为领导人的丹尼斯一起共事了很多年，彼此成为了非常亲密的朋友和商业上的合作伙伴。丹尼斯和他的这两位好友从来不会身着光鲜的阿玛尼西装。他们只是随意地套上一件旧夹克，留着络腮胡，头发凌乱，看起来就像是卖二手车的商人。但是正是这些不起眼的外表掩盖了他们聪明的头脑和缜密的思维，在每个交易日里，他们的表现都会让其他交易员望尘莫及。

和丹尼斯一样，威利斯也是在一个普通的工人阶级家庭中长大的。他的父亲原来做过送奶工人，后来又帮人送面包，工作非常辛苦。在威利斯 21 岁的时候，父亲用积攒下的 1 000 美元为他在美中期货交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里买到了一个交易席位。当威利斯在《芝加哥论坛报》上看到一篇题为“一名无私的玉米期货交易商的杰出成就”的报道时，他还是第一次听说美中期货交易所，而那篇报道的主人公就是刚刚 22 岁半的丹尼斯。

与丹尼斯认识之后，威利斯马上就看出了他的好友与众不同的世界观。丹尼斯会毫不畏惧地宣称他把自己的选票投给了尤金·麦卡锡（Eugene McCarthy）①，而且他也不认为仅仅因为自己的观点有些激进，他就应该去从事其他的行业，比如开出租车。数年之后，丹尼斯甚至更加直截了当地指出：“市场是人们谋生的一个合法且合乎道德的手段，成为交易员并不一定要求你也成为一个保守主义者。”

不过，丹尼斯的政治立场并不是最先引起威利斯注意的一个方面。事实上，威利斯最先注意到的是丹尼斯对于赚钱的态度，毕竟在这样一个世界上，社会等级和荣誉往往成了人们进入某个行业的壁垒。当时想到这里，威利斯不假思索地跳上了自己的吉普车，径直开往位于芝加哥环线费希尔大楼上的美中交易所。当他第一次到达那个神奇的地方时，即将成为其偶像的丹尼斯一下跃入了他的视线：“理查德就站在交易大厅里。我在《芝加哥论坛报》上见过他的照片。”

随后，威利斯就开始在自己的席位上进行交易，然而，尽管他和丹尼斯当时都是整个交易大厅中最年轻的交易员，但他们并没有马上认识。几乎其他所有交易者的年龄都处于 65 岁到 80 岁之间，他们必须要在交易大厅里摆好自己的椅子和痰盂。想想看，在这一群只能坐在椅子上进行交易的老人中，年纪轻轻的丹尼斯肯定是一道特别的景观。

在当时，与芝加哥交易所仅有几个街区之遥的美中期货交易所只能算是一个小角色。它的规模不大，占地面积可能仅有 140 平方米。虽然威利斯那时并不知道他应当如何在美中交易所迈出自己的第一步（最终他成功塑造了一个长达 30 多年的职业交易员生涯），但他十分确定丹尼斯的眼中一定是一幅更为广阔的未来景象。

就在那个时候，从芝加哥交易所出来，开着豪华轿车经过美中交易

---

① 尤金·麦卡锡曾经以反战名义参加了 1968 年的美国总统竞选活动，在此之前，他一直都是一位默默无闻的大学教授。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所门前的大人物们吸引了丹尼斯的目光。最终，丹尼斯还是找到了威利斯，这很可能是因为威利斯的表现还不至于那么差，而且他们的年龄也比较相仿。

丹尼斯告诉威利斯说："如果你买进了小麦，而且它的价格走势也较强，但是大豆的价格太低，小麦的价格比大豆高5美分，那你何不卖空大豆，而不是卖出你买进的小麦呢?"这个理论非常复杂。事实上，买"强"卖"弱"至今仍然令很多投资者迷惑不解。这似乎与低买高卖的直觉观点相违背。

早在那个时候，丹尼斯就已经与其他交易者分享自己的知识了。可见，他天生就是一位好老师。丹尼斯会在他自己的或者威利斯的公寓里向交易所里的年轻会员们传道授业。为此，威利斯每次都要买上一大堆的炸鸡和薯条。在他那间只有一个卧室的狭小公寓里，大约有五六十名学生挤在一起，聆听丹尼斯讲授交易经验。

从实践方面来看，丹尼斯的这种做法的确是有必要的。美中期货交易所会向各种背景的交易者出售会员资格，很多新加入的交易者甚至根本不具备任何交易经验。从这个意义上来说，丹尼斯和威利斯其实是在创造"流动性"。为了让市场对美中交易所的发展能力抱有信心，它必须要吸引到大量的买者和卖者。因此，丹尼斯和威利斯自愿发起的这种教育活动不仅提高了交易员的专业能力，而且还促进了美中交易所的发展。当受教的交易员开始赚钱的时候，交易所的发展也会更加繁荣。这一切都要归功于丹尼斯。

克雷格·拉克罗斯（Craig Lacrosse）、加里·拉克罗斯（Gary La-Crosse）、艾拉·海曼（Ira Shyman）、约翰·格雷斯（John Grace）、韦恩·艾略特（Wayne Elliott）、罗伯特·陶利安（Robert Tallian）和大卫·维尔（David Ware）都是师从丹尼斯的芝加哥交易员。虽然他们算不上家喻户晓的大人物，但是他们之所以能够取得骄人的成绩，一个不可忽视的原因就是丹尼斯的慷慨无私，年轻的他从来没有后悔与其他人一起分享交易技巧。

在所谓的"公寓培训"结束之后，每个人都会各自回家，等到第二天再在交易大厅里会面。在白天的交易时段中，参加"培训"的交易员们都会不断地向丹尼斯提出问题："这就是你昨天晚上在培训中告诉我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的吗？”而丹尼斯则点头回应。就这样，丹尼斯无私地奉献出了自己的知识。

在芝加哥期货交易所

丹尼斯在美中交易所积累了丰富的经验，也收获了可观的回报，但是不久之后，他就觉得自己需要一个更大的空间来施展自己的拳脚。事实上，野心勃勃的丹尼斯已经在策划如何击败芝加哥期货交易所（CBOT）中的那些大人物了。那可是全世界规模最大的一家期货交易所。一旦进入了芝加哥期货交易所，丹尼斯沉着的神情马上与大厅中其他交易员竭力的叫喊和疯狂的姿势形成了鲜明的对比。即使他们之中有很多都已经是身价百万而且拥有数十年经验的资深交易员，但是丹尼斯的出现很快就让他们在自己的游戏中频频失利。当其他人都处在高度紧张的状态时，丹尼斯却轻松得就像“玩牌”一样，甚至经常会不慎将自己手中的交易纸牌滑落到地板上。

可以说，丹尼斯向芝加哥期货交易所的转移是一个历史性的事件。威利斯几乎不敢相信：“丹尼斯就那样不声不响地走进了芝加哥交易所，但他却轻而易举地吸引了所有人的注意。他们或许从来没有遇到过这种事情。我的意思是，这个小伙子震惊了整个芝加哥交易所。这并不是因为他有先知的能力，也不是因为他想炫耀自己，但玉米的价格确实上涨了，大豆的价格也上涨了 2 美分，随后玉米的价格又下降了 3 美分，他们以高出 1.5 美分的价格卖给了丹尼斯 100 万蒲式耳的大豆，最后你猜怎么着，当天交易结束时大豆价格足足上涨了 7 美分，所有的人都在谈论丹尼斯：‘这个新来的人到底是谁啊？’”丹尼斯在进入芝加哥期货交易所的第一天就崭露头角，一举击败了场内的很多交易员，但威利斯并没有泄露那些失败者的名字，因为他们之中有很多人仍然活跃在期货交易领域中。

丹尼斯的一名学生曾说过，他的老师（丹尼斯）一直都认为他在交易所里获得的成功应当归功于他的身体素质：“你有没有听说过他为什么觉得自己非常成功？他认为那是因为他身高 1.8 米，体型健壮，看起来就像一节庞大的货运列车。站在交易大厅里，他能一眼看遍所有的人，而且更重要的是，别人也能一眼看到他。人们一直都知道他就站在交易大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厅里的某个地方。奇怪吧？但他确实认为这就是他成功的原因所在。”

虽然丹尼斯一向都把身高和体重视为他成功的真正原因，但我们都知道事实并不是那么简单。能够在 25 岁的时候就拥有百万家财，丹尼斯的过人之处绝对不仅仅是 1.8 米的身高和 136 公斤的体重。即使丹尼斯看起来有点胖，但他的同伴们却声称丹尼斯在交易大厅里的反应比猫都要敏捷。

走出交易场

在那个时代，亲临交易大厅，走入真正的交易场，可能会让很多交易者们感到无比兴奋，但是如今芝加哥期货交易所的交易大厅里却是一片寂静。当然，这并不意味着如今的人们已经不再从事期货交易——其实事实远远不止这样。电子交易对传统交易方式的迅速取代几乎超出了所有人的想象。

交易大厅中的惊心动魄永远停留在了 20 世纪 70 年代。对于丹尼斯来说，在交易领域更上一层楼的唯一方式就是走出交易场。芝加哥期货交易所的交易大厅中设有多个交易场，每个交易场都对应着一个不同的商品市场。在多个市场中进行交易时，丹尼斯需要来回穿梭于不同的交易场中，这确实是一个耗费体力的差事。

对此，丹尼斯找到了他自己的对策，而且这个对策丝毫不会影响他的交易信条：买进强势，卖出弱势。丹尼斯清楚地知道，如果他的系统对于大豆和玉米适用，那么对于黄金、股票以及其他所有的市场，这个系统也同样能够发挥作用。

与此同时，丹尼斯还察觉到了华尔街上的变化，随着全球经济的开放和扩张，更多的新市场迅速涌现出来。固定收益期货开始发行，而且芝加哥国际货币市场（International Monetary Market，简称 IMM）① 也在 1975 年允许个人像交易股票一样交易货币期货。丹尼斯很清楚这些变化究竟意味着什么。

为了在这个更大的市场中进行交易，丹尼斯搬进了芝加哥期货交易

---

① 芝加哥国际货币市场是芝加哥期货交易所的一个分支，它是最早的有形货币期货交易市场。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所 23 楼的一间办公室，从此将歇斯底里的交易者和骚动不安的交易大厅关在门外。也正是在那个时期，即 1975 年 11 月，丹尼斯和拉里·卡罗尔（Larry Carroll）决定合作，并创立了一家以他们各自姓的首字母为名字的公司——C&D 期货公司。

公众对于拉里·卡罗尔的信息知之甚少（只知道他和丹尼斯是在美中交易大厅认识的）。而且，尽管丹尼斯名字中的“D”排在第二位，但他们之间并不是一般意义上的合作关系，即合作双方共同决策，均分利润。事实上，在两人之中，丹尼斯通常会扮演领导者的地位。不久之后，C&D 期货公司就一跃成为世界上规模最大的独立交易公司之一。丹尼斯和卡罗尔两人也迅速与所罗门兄弟（Salomon Brother）和皮尔斯百利（Pillsbury Company）这样实力雄厚的机构投资者展开了竞争。

然而，当丹尼斯离开交易大厅搬入办公室的时候，曾经目睹他在交易场中出尽风头的其他交易员都为之感到震惊。他们认为丹尼斯一定是疯了。在他们眼中，丹尼斯与皮尔斯百利和所罗门兄弟这类的大机构竞争无异于自寻死路，因为他们根本不相信丹尼斯能够一直保持自己在交易大厅中的“优势”。毕竟丹尼斯自己也经常说，只有交易场才是最安全的地方。

的确，这个转变最初几乎令丹尼斯功亏一篑。离开交易大厅的时候，丹尼斯的内心也着实经历了一番挣扎。毕竟在 20 世纪 70 年代末的时候，各个交易市场都正在顺着丹尼斯的意愿向前发展着。汤姆·威利斯觉察到了丹尼斯内心的挣扎，他回忆说：“坦白地讲，丹尼斯当时确实有点灰心，有点失常。”他们俩相约在一间酒吧里见面，对当前的情况进行商讨。结果是丹尼斯并没有就此服输。他看着威利斯说道：“汤姆，我有一个好主意，我们不必再待在交易大厅里，只要操作得当，我们一年就能赚到 5 000 万美元。”

按照如今的衡量标准，这就好像是某个人在宣称自己有一种绝佳的交易方式，而他则可以利用这种方式在一年的时间里赚到 2 亿美元一样。或者你也可以想象一下，将任何普通的交易方式所实现的正常收益扩大 50 倍是一个什么样的水平。如果换成其他人，威利斯一定不会如此肯定：“如果我不认识丹尼斯的话，我可能会回答说，‘天哪，他可真是有点不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太正常了。’在1979年的时候，宣称自己一年能赚5 000万美元简直就是痴人说梦，但是我相信丹尼斯，而且他最终也做到了。如果眼前的优势是一个难得的机会，如果丹尼斯的主意真的很好，那就让我们马上坐在电脑屏幕前开始交易吧！如果这真的是一个绝佳的主意，我们甚至可以再请20个人，让他们也坐在电脑前开始交易。事实上，我们的确应该迅速提高利用这个好主意的能力。”

仅仅用了一年的时间，丹尼斯就实现了自己的预言，他不仅将电子交易应用到每一个市场中，而且还在这个转变过程中获得了更加可观的回报。然而，更加富裕的丹尼斯并没有因此而改变。他的新办公室中仍然没有华丽的大理石镶嵌和气势辉煌的玻璃窗。通往办公室的走廊两边也只是装饰着简陋的棕色镶板。办公室的门上挂着一个普通的小牌子，上面写着“C&D 期货公司，理查德·丹尼斯”。这间办公室的隔壁就是丹尼斯用来进行交易活动的房间。

拉里·卡罗尔的侄子马丁·哈尔在16岁时就开始为丹尼斯工作，那时他还在读高中。1982年到1989年之间，哈尔一直都跟随在丹尼斯左右，在那间不同寻常的交易办公室中工作，如今哈尔已经成为美国圣地亚哥市美林证券分公司的主管。直到今天，每当回想起高中时的那份兼职工作，哈尔仍会感到意犹未尽：“在那三年的暑假中，我的任务就是减掉华尔街的结算价格。C&D 期货公司每周付给我120美元的报酬。在我去工作之前，暑期兼职的报酬一直都是每周90美元。在C&D期货公司中，所有办公室的墙壁都一律漆成了宝蓝色。公司中还设有一间专门的休息室，有需要的工作人员可以随时进去小憩片刻，但大部分时间都是理查德在里面休息，公司里还有一个大型冰箱，里面堆满了上好的冰镇啤酒。”

虽然丹尼斯的人的确是从交易大厅里消失了，但人们都知道这个隐士般的交易天才始终都像永恒的天神一样站在高处关注着各个交易市场。每当交易场中出现数量庞大的订单时，人们就知道丹尼斯来了。交易员们也要小心翼翼地避开丹尼斯的订单，不然他们就很有可能会输得一败涂地。很多评论家和管制者也会经常认为丹尼斯的力量过于庞大，以至于他总能不公平地改变整个市场的动向。对此丹尼斯总是不屑一顾：“吃不到葡萄就说葡萄酸！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些无理的批评只不过是一些失败者为自己辩护的借口。有些人总是会把丹尼斯的成就当做攻击的目标，对于这样的人，丹尼斯并没有耐心去多加解释。丹尼斯曾为阿德拉·史蒂文森（Adlai Stevenson）① 捐款 25 万美元，但后来他却得知自己的捐款是整个伊利诺伊州以往个人政治捐款中数额最为庞大的一个，对此丹尼斯表示："当我知道他们把我看成一个百万富翁的时候，我心里确实有点紧张。如果某个人全部的财产只有 10 万美元，人们并不会称他为'千元富翁'；如果一个穷人手中只有 1 美元，他们也不会说，'这个穷人捐出了他最后的 1 美元。'"

尽管那时丹尼斯手中的财富正日益增长，但他的办公室中仍旧悬挂着反对核武器的标语，他也仍旧与交易所中的热烈氛围格格不入。他一贯都不习惯在镁光灯下受人瞩目。芝加哥期货交易所的一名交易员曾说过："我们和丹尼斯并没有太多的联系。"

当其他的交易员都在忙着收集各式各样的老爷车，四处购买别墅大厦时，丹尼斯却仍然穿着那件老掉牙的棉质运动裤，而且还要把裤腰提得很高来适应他那不断增粗的腰围。他的锻炼方式就是站在嘈杂的烤汉堡店里吃便宜的汉堡包。在人们的印象中，丹尼斯总是穿着一件短袖衬衣，不打领带，静静地坐在那里，无比虔诚地钻研《棒球精要》（*Baseball Abstract*）② 一书中那些神秘莫测的棒球统计数据。事实上，他赚的钱最终都足够买下一支白袜棒球队了。当他成为球队所有者之后，他曾在 20 世纪 80 年代试图说服白袜队的管理层考虑使用比尔·詹姆斯（Bill James）式的"魔球理论"作战方式，但最终却没能得到肯定。

丹尼斯的学生之一迈克尔·香农（Michael Shannon）曾看到丹尼斯的朋友们买来各种衣饰，希望改变丹尼斯的衣着习惯，并想尽办法让他从原来那间狭小的南部公寓里搬出来，迈克尔回忆说："事实上，比尔·埃克哈特以及其他人几乎是强迫丹尼斯搬进了一间新公寓，原来的公寓与他当时的身份太不相符了。"

---

① 阿德莱·史蒂文森是美国著名的政治家，曾在 1952 年和 1956 年两次代表美国民主党参加总统大选。——译者注

② 《棒球精要》一书的作者比尔·詹姆斯发现当时棒球比赛里的各项基本数据并不能准确代表球员的能力，因此他于 1977 年写成了这本书，书中使用的创新式数据能够更客观地评价棒球球员的能力，此后詹姆斯就一心钻研棒球统计，最终成为棒球统计之父。"魔球理论"（Moneyball）就是利用统计分析制定棒球比赛的决策。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在丹尼斯看来，金钱只不过是用来衡量成就的一种手段，而且他本人对此也直言不讳：“我认为交易和击球有点儿像。如果你心里一直想着自己应当保持多高的击球成功率，那么当你真正击球的时候，你就会分心。对于一名交易员来说，美元就是他的成功率。”

丹尼斯不仅仅是一个独树一帜的思想家，一个极度热衷于棒球的超级球迷，他的外表也给人们留下了深刻的印象。一些女性朋友甚至经常会谈论丹尼斯穿的袜子。他的一名学生也曾笑谈说：“很多时候，你得看看他穿的袜子颜色是不是一样的。”

毕业于西点军校的布莱德雷·罗特（Bradley Rotter）通常被称为丹尼斯培育出的第一个投资者，他对丹尼斯的古怪之处可谓是见怪不怪：“曾经有一年的独立日，我去丹尼斯家里参加一场网球派对，但是到处都找不到他……到了派对快要结束的时候，他从自己的房间里走出来，穿着一套白色的网球T恤和短裤，下面配了一双黑色的鞋袜。我这辈子都忘不了那个情景。”

当然，罗特并不是在取笑丹尼斯。相反，他非常尊重丹尼斯对于任何交易趋势的“坚毅雄风”（testicular fortitude）。这就像对待棒球比赛一样，任何人都可以谈论这种游戏，但是一旦你决定参与到比赛中来，你就必须有力地挥起球棒。丹尼斯就是这样，每一次的挥棒都异常坚定和有力。他的手中从来没有出现过一垒打。可以说，丹尼斯就像交易领域中的贝比·鲁斯（Babe Ruth）①，永远追求全垒打，尽全力将球击得最远。

然而，这位交易领域中的贝比·鲁斯却很少理会日常生活中一些最基本的事情。例如，他的信件和个人账单都是由C&D期货公司的后台办公室来处理的，公司中的工作人员甚至要把卫生纸送到他的公寓里。他居住的黄金海岸公寓中设有豪华的健身房，但他几乎从未去过。“我偶尔也会去摸摸那里的健身器械，”丹尼斯说道。事实上，他一天之中有三分之一的时间都是无事可做。

但是，另一名学生厄尔·基佛（Erle Keefer）却看清了丹尼斯古怪性

① 贝比·鲁斯是美国棒球史上最知名的球员之一，在全垒打方面拥有非凡的天分，他曾多次带领洋基队取得世界大赛的冠军。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格背后的真相："理查德或许是我个人曾遇到过的最出色的射手：即使是在巨大的压力下，他也一样能够按兵不动，但是当对手们都已经濒于崩溃的时候，他却出其不意地扣动扳机。而且，当他发现自己决策出现失误的时候，他也能够及时回头。这是一种非凡的能力——这与交易无关，这是一种天赋。"不过，"天赋"之说还存有争议，毕竟这一说法才是海龟实验的真正目的所在。

政治抱负

丹尼斯的成功最终造成了更多严重的问题。20 世纪 80 年代中期，很多评论家谴责丹尼斯过度干预市场。他们认为丹尼斯的交易行为造成了市场的剧烈波动。类似于"合谋"这样的指控罪名四处泛滥。然而丹尼斯并不理会这一切，他曾说过："在别人眼里看来，那是波动，但是对我来说，那是利润。"

1984 年，丹尼斯曾经在一场电台节目中担任嘉宾，一位打进电话的听众断言说，如果丹尼斯一直交易下去，他迟早会将现在赚到的利润全都赔进去。

你一定也能够感受到那位听众的愤怒吧！有些人就是不愿意接受事实，他们不想看到这样一个年轻的小伙子忽然一下子就成了百万富翁。即使每个人都知道冒险投机商的存在对于交易所来说是必不可少的，但很多人都不愿意让那些愿意承担风险的人收获可观的利润。早在美国国会决定调查"市场有效性"，并试图了解这种说法的真正含义之前，丹尼斯就已经对此提出质疑。不过，当政府监管者经过仔细审查，断定丹尼斯的买卖总额并没有超过交易所的限制之后，那些理屈词穷的诋毁者们也只能退到一边了。

很快，丹尼斯又以更坚定的姿态参与到政治斗争中来。他成为整个美国最慷慨的民主党资助者，将大批的捐款集中赠与标准的民主党政客和各个领域的弱势群体。从捐款数百万美元为受虐妇女建造避难所，到呼吁使大麻合法化，丹尼斯关注的通常都是那些不会吸引太多公众注意的政治行为（这些行为每年都要花费他 10% 的收入）。虽然丹尼斯一直都宣称自己是一个慷慨的自由主义者，但他却曾经为前黑豹党（Black Pan-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ther)[①] 成员鲍比·拉什（Bobby Rush）捐款1 000美元。

丹尼斯的生活其实不仅仅是赚钱而已。他曾与比尔·布莱德雷（Bill Bradley)[②] 结为好友，并大力支持沃尔特·蒙代尔（Walter Mondale）和布鲁斯·巴比特（Bruce Babbitt）两名候选人的总统竞选活动。他也曾大力游说政府，反对顽固的保守派人士罗伯特·伯克（Robert Bork）就任大法官。对于自己的政治见解，丹尼斯的心中永远都持有一个充分合理的理由："如果有这么一些事情，它们遭到了众人的反对，但唯独你认为它们是对的，那你一定要不遗余力地去做，因为除了你之外，再也不会有其他人去完成这些事情。"

然而，凭借着救助社会底层贫民而成为一个成功的政客并不像交易赚钱那么简单。仅仅用大笔资金来支持自己事业的发展是远远不够的，丹尼斯还需要为自己的长远大计尽心尽力，而且他很快也遇到了各种各样的障碍。政治并不是一场简单明了的零和博弈[③]，丹尼斯也因此大受打击。"政客只不过是选民的傀儡。人们总是不愿意接受残酷的现实。"

在受邀参加一些华盛顿政要举办的外交舞会时，丹尼斯总是会得罪人，而且他也经常会直言不讳地发表自己的看法。丹尼斯曾经人介绍认识了前任美联储主席保罗·沃尔克（Paul Volcker)，但沃尔克却告诉丹尼斯说，他并不喜欢"你在芝加哥兴起的那些交易游戏"。

丹尼斯清楚地意识到很多人只不过是看到他手中的财富才对他阿谀奉承，百般迁就，而且他也知道只有当有些事情事关重大、不得不说时，众人才会认真听取他的意见。1982年丹尼斯在华盛顿哥伦比亚特区为自己组建了一个新的智囊团，并称之为罗斯福美国政策研究中心，但不久之后这个新的智囊团就陷入艰难境地，摇摇欲坠。

不管丹尼斯手中握有多少财富，华盛顿始终都是一个不一般的市场。再加上现如今，民主党人士也让他大失所望。丹尼斯曾说过："对于举国

---

① 黑豹党是活跃于20世纪六七十年代的一个黑人团体，他们反对美国政府，追求革命性的社会主义。鲍比·拉什曾是黑豹党在伊利诺伊州的首领。——译者注

② 比尔·布莱德雷曾是一名出色的篮球队员，后来转入政界，曾任美国新泽西州的参议员，也曾参加总统竞选。——译者注

③ 零和博弈与非零和博弈相对，是博弈论的一个概念，属于非合作博弈的范畴，它是指参与博弈的各方在严格竞争下，一方的收益必然意味着另一方的损失，博弈各方的收益和损失相加总和永远为"零"。双方不存在合作的可能。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上下的自由主义者，我最大的不满就是：他们丝毫不能理解我们是有可能通过使人人更加富有而帮助穷人们摆脱贫困。他们甚至不愿意去想一想这种可能性的存在，这是我怎么样都无法理解的。"

在错综复杂的政治领域中，丹尼斯遇到的问题就是：他在美国国会中处理问题的方式并不像他在芝加哥交易大厅里那样简单。丹尼斯需要完成的事情就是拥有美国宪法六份原本中的一份（他最终还是完成了），要想对当代政治领导人带来巨大的影响，这可是一种迥然不同的手段，但是丹尼斯却对此失去了耐心。

后来，丹尼斯最终还是成为了自由主义者智库卡托研究所（Cato Institute）的成员，与当时的很多知名人士共事，例如自由媒体公司（Liberty Media）的董事长约翰·马隆（John C. Malone），联邦快递公司的董事长兼 CEO 弗雷德克·史密斯（Frederick W. Smith）等等。此外，丹尼斯还加入了另一个自由主义者智库——理智基金会（Reason Foundation）。

对于丹尼斯来说，对美国政治的介入并非是一件易事。一位政治评论家曾认为丹尼斯是一名政治强权者，因为丹尼斯从没有为了顺应他人而改变自己的想法。丹尼斯则认为那位评论家纯粹就是一个典型的华盛顿野心家，虽野心勃勃但却不敢明目张胆地找麻烦。

面对波涛汹涌的大海

在 1986 年那硕果累累的一年到来之前，丹尼斯也曾经历过一些极其危险的低潮期。或许是因为他的政治抱负，丹尼斯无法将全部的精力放在市场交易上。而且在那个时候，他肩负的责任更加重大，因为他已经不再是仅仅用自己的钱进行交易了，他还要为其他人进行交易，但管理别人的资金并不是他的强项。对此丹尼斯说道："为别人管理资金，我需要付出更多的精力。这是件很困难的事情。每天晚上回到家里，我都会因为这个事情而担心忧虑。"

当然，丹尼斯的客户们可不想听到这番话。1983 年，丹尼斯手中管理的资产超过了 2 500 万美元，但他带给客户的利润率却是一团糟。当年 1 月份，丹尼斯的利润率增长至 53%，但到了 2 月份和 3 月份，利润率却大幅下降到 33%。这一巨大的跌幅导致乔治·索罗斯迅速抽出自己在两个月前委托丹尼斯管理的 200 万美元资金。在经历了 4、5 月份的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分反弹之后，丹尼斯手中的资产价值又缩水了50%。他在1983年以15万美元重金购进的尖端计算机也没有为客户的利润率带来任何明显的改善。（见表2—1）

一直到了两年之后，丹尼斯的很多客户才仅仅拿回了自己的投资本金。大部分客户都对丹尼斯失去了信心，转而寻找别的投资者，丹尼斯也因此不得不在1984年撤销了一部分投资账户。另外，他还向所有赔钱的客户全额退还了资金管理费用，并坦承说，客户们在心理上无法接受他像拿自己的钱进行交易一样对客户的资金进行激进式的管理。按月度数据来看，这种激进式的管理到底是怎样的呢？

表2—1　理查德·丹尼斯的交易业绩：1983年1月至1983年12月

日　期	VAMI	ROR	年度 ROR	投资规模
1983年1月	3 475	53.33%		
1983年2月	3 284	-5.49%		
1983年3月	2 371	-27.82%		$18.7M
1983年4月	3 058	29.01%		
1983年5月	3 184	4.11%		
1983年6月	2 215	-30.42%		$19.0M
1983年7月	1 864	-15.88%		
1983年8月	1 760	-5.57%		
1983年9月	2 057	16.87%		$14.6M
1983年10月	2 671	29.89%		
1983年11月	2 508	-6.10%		
1983年12月	2 160	-13.90%	-4.70%	$13.5M

月度增值指数 VAMI（Value Added Monthly Index）：衡量在一段时间中，假定1 000美元的投资每月能够获得的收益。

收益率 ROR（Rate of retune）

资料来源：巴克莱（Barclays）银行业绩报告

丹尼斯之所以能够扬名交易界，凭借的就是那些可观的交易回报，而这也正是他的客户们所希望的——变得像理查德那样有钱。虽然他们跳上船的时候都知道前面的旅程将会布满坎坷，但他们却恰恰忘了，大船航行过程中遭遇的颠簸也会让他们晕船。当第一次看到前方险滩重重的时候，当第一次因为暂时的损失而痛苦不堪的时候，那些人就马上缩短自己的旅程，并将自己的损失归罪于丹尼斯。在这样一个艰难的过程中，丹尼斯慢慢体会到人们的非理性预期对自己的交易活动带来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

障碍。

2005 年，丹尼斯对自己以往在资金管理这个领域中遭受的困难时期进行了回顾：

> 在我看来，问题的所在就是资金管理人很少与自己的客户坐下来认真地交流。在资金管理人和资金所有者之间总会存在着中介公司，或者中介的中介公司。当你手中掌握着客户的资金时，你通常只是想要取悦那些仅要求结果“尚可”的人，但是你却需要向最终的资金持有人解释说：“这个结果可能看起来很惨，但我们确实是在努力追求更惊人的回报。”

但是在 1983 年那个时候，丹尼斯必须设法从客户的贪婪中解脱出来。他曾说过：“我认为，你们不应当每日沉浸在那些交易新手对你们的无穷赞誉之中，但不幸的是，我现在就是这样的。我认为这（训练海龟学员）是我在期货交易领域中完成的最伟大的一件事情。”但是在那个时候，丹尼斯根本没有料到这件最伟大的事情会以他完全想象不到的方式改变他的一生，并且重写了整个投机交易界的历史。

抛开那些荣耀与传奇不谈，在整个 1983 年中，丹尼斯面对的一项最紧迫的任务就是从几千名通过应聘广告慕名而来的申请人中选择自己的海龟学员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"在交易活动中，运气占有多大的成分呢？从长远来看，零，绝对是零。我从来不认为有谁能够凭运气在这个行业中赚到大钱。"

——理查德·丹尼斯

第3章 包罗众生的海龟招聘

在这些年里，几乎每次当有关丹尼斯培训实验（开始于1983年冬季）的消息传出时，那些有所耳闻的人都会无一例外地将其与1983年春季的那一部由艾迪·墨菲（Eddie Murphy）和丹·阿克洛伊德（Dan Aykroyd）主演的经典电影《颠倒乾坤》（*Trading Places*）相比较。在过去二十年里，全世界有不计其数的人都在电影院或者电视上观看过这部电影。

《颠倒乾坤》这部电影的创意似乎来自于马克·吐温（Mark Twain）在1893年创作的短篇小说《百万英镑》。在电影《颠倒乾坤》中，腰缠万贯的期货经纪人莫蒂默（Mortimer）和伦道夫公爵（Randolph Duke）兄弟二人打了一个赌，看他们能否引诱拥有贵族血统的路易斯·温索普三世（Louis Winthorpe）（由阿克洛伊德扮演）触犯刑律，而将街头骗子比利·瑞·华伦泰（Billy Ray Valentine，由墨菲扮演）训练成一名成功的交易员。在这部电影中，主人公莫蒂默无视休谟和洛克的理论，他断言说："无论你让温索普三世置身何处，他都一样能够成为出类拔萃的上流人士，这是由基因所决定的，就像赛马的品种一样，融化在血液里的东西是永远无法改变的。"

当我试图百分之百地确定《颠倒乾坤》确实诞生于丹尼斯海龟培训试验之前的时候，这部电影的编剧贾斯捷·温格（Herschel Weingrod）给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了我一些启示。他十分确定地说，在 1982 年 10 月他的剧本完成之前，他从没有听说过理查德·丹尼斯这个人。按照他的说法，他是根据 20 世纪 80 年代早期芝加哥交易所的现实情况进行研究，并完成了《颠倒乾坤》这部电影的剧本。不过如果是这样的话，难道他就从没有听说过理查德·丹尼斯吗？贾斯捷·温格的回答似乎并不可信。

但是无论如何，我都认为这部电影的基本前提对丹尼斯的海龟实验造成了很大的影响，而且我觉得我的观点是十分合理的，当然我并不是唯一持有这一观点的人。每当提起海龟实验这回事，丹尼斯的学生之一迈克·卡尔往往也会看到同样的反应："不管我向谁介绍这个实验计划，对方总会回答说：'噢，这跟《颠倒乾坤》很相似。'而且，这二者之间当然也具备逻辑上的相似性。我想你一定已经问过理查德和比尔了，但是就我个人来说，我一直都认为这二者只不过是一个巧合。"

我们很容易理解卡尔为什么要这样说，在这部电影正式创作之前，丹尼斯还是一名经验论者。但是这部电影至少也算是一个催化剂，激发丹尼斯立即开始行动。不过，每当有人问起丹尼斯，他的培训实验是否是受到了《颠倒乾坤》的启发，丹尼斯却总是否认："天哪，当然不是！事实上，我认为这部电影是在海龟实验开始之后才被创作出来的。我当然希望那是真的！我非常喜欢那部电影，想不喜欢都不行！（关于海龟实验）我们之所以那么做，是因为我们身边的每一个人都相信直觉，包括我的搭档比尔，他可是一个很有逻辑的数学家。不过根据我对直觉和交易的看法，我并不认为他们的观点是正确的。"

丹尼斯的第三个学生迈克尔·香农在接受我的采访时，言语中不时流露出他对丹尼斯的尊敬，迈克尔·香农完全不认同卡尔的观点："我可以这么坦白地说，或许你认定这部电影会（对海龟实验）带来一些不同寻常的影响。但是在我看来，海龟实验绝对受到了这部电影的影响。不管卡尔是否承认，答案都是肯定的。"

尽管丹尼斯否认这一点，但这二者又的确过于相似，这似乎不能仅仅用巧合来解释。丹尼斯看着伦道夫和莫蒂默在大屏幕上表演着他自己心中的争论。伦道夫确信艾迪·墨菲在片中扮演的角色就是一个贫穷环境下的产物，而莫蒂默却认为伦道夫纯粹是一派胡言。

与电影《颠倒乾坤》不同，人们并不知道丹尼斯和埃克哈特为了这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个实验押了多少赌注，或者两人根本没有押什么赌注。然而在海龟培训实验还没有正式出炉之前，这部电影就已经获得了超过1亿美元的票房。

丹尼斯即将成为另一个威利·旺卡（Willy Wonka）[①]。就像旺卡要带领中奖的孩子们进入他的巧克力工厂一样，丹尼斯也要带领幸运的人们进入他自己的“工厂”——C&D期货公司。对于丹尼斯来说，这种做法也存在一定的风险，因为他招来的学员有可能会让他大失所望，而且更糟糕的是，有些学员甚至可能会窃取他的成功秘诀。不过丹尼斯却并不为此担心：“可能有些人认为这是不可能的，但我的确认为人们可以将自己的交易技巧传授给其他人。对我来说，那些交易技巧都是一些清楚而又简单的知识，并没有什么神秘之处。如果事实果真如我所想，交易技巧并没有什么神秘之处的话，那么我应该能够让其他人也掌握这些技巧。我不想再把更多的时间花在工作上了，而且我也很想向人们证明，交易其实是一件很简单的事情。”

他们必须是“白纸一张”

可以说，应聘而来的人们愿意做任何事情来吸引丹尼斯的注意。为了获得进入培训学校的资格，学员们可谓是八仙过海，各显神通，其中最极端也最具创意的就是吉姆·梅尔尼科（Jim Melnick）。他是一名来自波士顿的普通工人，身材肥胖，来到芝加哥之后，他一直都住在市郊的一间酒吧楼上。但是，梅尔尼科决定让自己尽可能地接近丹尼斯。事实上，他之所以会搬到芝加哥，也是因为听说了理查德·丹尼斯这个传奇人物的故事。几番周折之后，梅尔尼科成了芝加哥期货交易所的一名保安。每天清晨，当丹尼斯走进交易大楼的时候，梅尔尼科都能向他道一句“早安，丹尼斯先生”。后来就有了那则招聘广告，而梅尔尼科也幸运地被选中了。

就这样，手中握有巨大财富和至高权力的丹尼斯随便从大街上找到了这么一个平常人，并给了他一个开始新生活的机会。梅尔尼科的故事

① 威利·旺卡是电影《查理与巧克力工厂》中的人物，威利是一个性格古怪的人，拥有一家神秘的巧克力工厂。某一天，孤身一人的旺卡决定举办一次抽奖，并从中奖的人中选出巧克力工厂的继承人。这个故事与丹尼斯的实验有些许相似之处。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是典型的“乞丐变富翁”传奇。就在一开始的时候，梅尔尼科怎么会知道只是离丹尼斯近一些就能够为自己带来这个好机会？他当然不知道，但是他的确希望这样能使自己的生活发生一些改变。正是他的自信预示了这一切的发生。

丹尼斯的另一名学生对吉姆身上的“普通人”特征做出了如下的描述：“他看起来就像是一个卡车司机，但后来却神奇地成为了海龟中的一员，更有趣的是，他本人也不知道自己是怎么被选中的……至于他如今在哪里，我并不清楚。”

在16岁时离开学校并从事过表演工作的迈克尔·香农也投到了丹尼斯的门下。据迈克尔·香农回忆说：“我当时的工作是一名经纪人，而且坦白说，我其实是一个不怎么称职的期货经纪人。”后来，迈克尔·香农从一群大厅经纪人那里得知了丹尼斯招聘广告的消息，但是他知道自己的资历可能无法满足丹尼斯的要求。为此他想到了一个对策：“我伪造了一份简历，并把它寄给了理查德·丹尼斯。说实话，我是靠着那所学校的名声才得到了这份工作。”在简历上作假足可以让一个人被炒鱿鱼，或者至少不会被雇用，但是对于C&D期货公司的古怪老板丹尼斯来说，这个问题似乎并没有那么严重。

另一方面，毕业于美国圣母大学，居住在影片《奥兹和哈里特的冒险》（*Ozzie and Harriet*）外景场地的已婚男子吉姆·蒂玛利亚（Jim Dimaria），早在申请海龟学员资格的时候就已经在交易大厅中为丹尼斯工作了。至今，蒂玛利亚仍然清楚地记得当时的情形，那时的交易大厅中不时地会冒出一张“一千口”的大单子。（“口”这个术语可以用来代表包含1 000份期货合约的大订单）后来，蒂玛利亚实在忍不住了，他问道：“总下这么大单子的客户到底是谁啊？”在他的印象里，他好像听说过这个客户是一位牙科医生，蒂玛利亚对此并不感到怀疑，因为牙医们经常会涉足交易界。一直到最后，蒂玛利亚才反应过来，认识到理查德·丹尼斯就是那个“富裕的牙医”。①

然而，丹尼斯感兴趣的不仅仅是守门的保安和大厅交易员，除了他

① “富裕的牙医”在英语里表示为“rich dentist”，这和理查德·丹尼斯的英文名字Rich Dennis读音有些相似，也难怪蒂玛利亚会把“丹尼斯”听成“富裕的牙医”。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们之外，丹尼斯还招来了一些受过高等教育的学员。例如，学员之一迈克尔·卡瓦罗就拥有哈佛大学的 MBA 学位。这个人留了一头乱蓬蓬的棕色头发，戴着一副金属镜架的眼镜，当他听说那一则即将改变他命运的招聘广告时，他正在波士顿工作，等待着成为一名真正的公司黑带。

在还没有看到招聘广告的时候，卡瓦罗就已经听说过丹尼斯这个传奇人物了。他回忆说："当我看到那则广告的时候，我差点从椅子上跌下去。丹尼斯正在寻找初学的游击手①。我简直不敢相信，这可是我一直梦寐以求的工作啊！我迫不及待地寄出了自己的简历。"

和其他的学员一样，我也从海龟实验中得到了很多意外的收获。曾做过美国空军飞行员的厄尔·基佛与丹尼斯的相识也是纯属巧合。当时基佛正坐在纽约城的一间桑拿室里，正在休息的他随手拿起了一张报纸，没想到就恰好看到了丹尼斯的招聘广告。

当时，曾在电影《颠倒乾坤》中演出的女明星杰米·李·柯蒂斯（Jamie Lee Curtis）恰好也和她的男朋友一起坐在那间桑拿室里。坐在旁边的基佛正在专心地读着手中的那份《巴伦周刊》。"我那时正在看那则广告，而且我也知道理查德这个人。我惊呼道：'啊，他真的这么做了！'"不过，那时的基佛并不认为自己有很大的把握被录取。

虽然在 20 世纪 80 年代早期，期货交易还只是一个仅仅属于男人的领域，但的确有少数几位女性也对丹尼斯的广告做出了回应。身材娇小但装扮高贵华丽的利兹·谢瓦尔（Liz Cheval）就是其中的一员，说起来，她与新闻界的打工皇后凯蒂·库里克（Katie Couric）倒颇为相似。利兹十分确定，在那么多申请人之中，她一定能够凭着自己的性别成功吸引到丹尼斯的注意。在当时，尽管利兹白天在一家经纪公司中工作，但实际上她却正在非常积极地寻找一份电影制片人的工作。

谢瓦尔的前任老板布莱德雷·罗特知道丹尼斯提供的这次机会确实非常难得："当时丹尼斯正在为我管理资金，而且他的业绩非常出色。利兹来到我这里，告诉我她正在考虑申请学员资格，并问我她是否应当这么做，我回答说，完全可以。谁都不能否认，那的确是一个能够改变一

---

① 游击手是棒球队中的一份子，主要负责内外场的防守以及接力。在棒球比赛中，对游击手的防守能力要求比较高，因此游击手通常都是脚部灵活的防守高手。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 你还有别的话要说吗?

丹尼斯还列出了其他一些问答题，询问这些学员们各自的优点和不足，以及这些优点和不足是否会对他们的交易产生有利或不利的影响。另外，丹尼斯还希望知道候选的学员们是愿意成为杰出的交易员，还是愿意拥有好运气。回答这些问题似乎根本没什么难的。

关于上面的第4道问答题，学员们的答案可真是五花八门，有人在手里没票的情况下开了一个小时的车去观看篮球赛，有人开了一辆装满威士忌的车在沙特阿拉伯待了几个月——这些都是在当时的具体情况下不应当做的一些事情。最终，那个没有篮球比赛票的人被选中了，但那个为了冒险而冒险的人却失去了培训资格。

曾在C&D期货公司担任编程人员，并最终成为海龟学员日常事务管理人的戴尔·戴拉特瑞（Dale Dellutri）曾说过，丹尼斯的录取策略中有那么一点“随兴的意味”，他还补充说道，“我们寻找的是那些很聪明的人，或者是有奇思妙想的人。这确实有一些实验的成分在里面。”

但是丹尼斯却非常清楚自己希望找到什么样的人。他更喜欢那些有极高数学天赋的人，以及拥有高ACT（美国大学测试）分数的人。他希望学员们对计算机或者营销方法感兴趣。曾经从事过系统化工作的人也拥有更大的优势。丹尼斯说过：“我们最终录取的学员中有很大一部分都对博弈感兴趣。他们或许很喜欢下象棋，或者是西洋双陆棋。只要他们曾在简历上提到过这么一回事，我们就完全可以录取。”

但是无论如何，数学能力都不是唯一决定学员们是否被录取的因素。丹尼斯和埃克哈特深知，长时间内的交易成功与高智商并没有绝对的比例关系。他们只是希望通过一些方法对学员们能够产生新奇想法的能力进行全面的评价——在拉斯维加斯的赌场上玩21点也同样需要这种奇特的思维方式。而且，丹尼斯和埃克哈特也希望找到一些对待金钱的态度比较抽象和复杂的申请人，因为只有考虑到这些人对待金钱的感情和心理因素，他们二人才能够利用这一工具在交易活动中获得更多的财富。

最重要的一点，丹尼斯更愿意选择的是那些谦逊、不自负的人。事实上，在那少数几个最后被选中的人中，没有任何一个人愿意登上《时代》杂志的封面（至少当丹尼斯选中他们的时候是这样的）。最终，丹尼斯选择了那些他认为愿意虚心接受培训的人。当他们开始跟随丹尼斯学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

习的时候，他们必须是“白纸一张”。

重申一遍：丹尼斯最终选中的海龟们真是包括了各种各样的人。这些人在文化、社会观念、性别以及政治立场上的多样化绝对超出了你的想象，就算是沃尔特·迪斯尼（Walt Disney）以及他著名的“小小世界”也一定会为丹尼斯这种包罗众生的招聘方式感到钦佩。

生命中最重要的一次面试

在随之而来的那个冬季，通过测试的每个候选人还被要求在C&D期货公司的办公室中参加一场个人面试。每个候选人经历的面试流程也是完全一样的。戴尔·戴拉特瑞陪同每一名候选人进出面试的房间，丹尼斯和埃克哈特则负责对候选人们进行面试。但接受面试的候选学员们却都对那次面试的随意，甚至更多的是友好而感到惊奇。

在简历上作弊的迈克尔·香农在面试前的确认真地做了一番研究。为了得到一个好成绩，他特地赶往《芝加哥论坛报》编辑部的地下室查找并了解了有关丹尼斯的一切资料。后来他发现：“测试的问题中，有90%的答案都可以在那些报道文章中找到。”香农甚至还研究了丹尼斯的穿着习惯：“我知道他不喜欢穿鞋。他讨厌穿西装以及所有正式的装扮。所以我在面试时只穿了一件又老又旧的运动外套，一条牛仔裤和一双平底便鞋，而且没穿袜子。”

结果证明，丹尼斯和香农确实有一点共同之处，那就是他们从小到大都一直喜欢玩《冒险》这样一个桌面游戏。香农说道：“我知道丹尼斯十几岁的时候就开始玩这个游戏了。我想这一点可能对我有利，后来，的确是这个游戏使我的面试气氛活跃起来。”

对于那些不熟悉《冒险》的人来说，它只不过是一场争夺世界霸主地位的虚拟游戏，游戏者的目标就是征服整个世界。为了获得胜利，你必须攻击别人，也必须做出防御——攻击是为了霸占领域，防御则是为了不受对手的伤害。虽然丹尼斯可能会在玩游戏的时候使诡计，但不管怎么样，他最后的确是赢了。这就是参与《冒险》这个游戏的意义所在：打败其他人，赢得胜利。

另一名候选人保罗·拉巴（Paul Rabar）恰巧是所有受雇学员中交易经验最丰富的一名应聘者。拉巴曾经从加州大学洛杉矶分校的医学院

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（UCLA Medical School）辍学。在那之前，他还是一名受过正规训练的钢琴家。但是，在受雇于理查德·丹尼斯之前，他一直都在接受资深交易员查克·勒博（Chuck Le Beau）的培训和指导。20 世纪 70 年代末到 80 年代初，勒博还是哈顿公司（E. F. Hutton & Co.）驻美国西海岸负责经纪业务的一名地区主管，拉巴就是在那里跟随勒博学习的。

说来也巧，20 世纪 80 年代早期的时候，他们的哈顿分公司正在为大名鼎鼎的亿万少年俱乐部（Billionaire Boys Club，简称 BBC）处理一些经纪业务。这个亿万少年俱乐部是由乔·盖姆斯基（Joe Gamsky）① 一手创办的。从 1980 年到 1984 年间，盖姆斯基在芝加哥期货交易所中投入了巨额的交易资金，并因此成为当时交易界的重量级人物。在他的欺骗行为还没有被曝光的时候，盖姆斯基在当时的芝加哥交易大厅和媒体界中也像丹尼斯一样名声大噪。他曾经也被众人称做少年天才。

然而，勒博和拉巴却一直没有犯过什么过错。他们仅仅是为各类客户代理交易的经纪人而已。但是，丹尼斯之所以愿意让拉巴参加面试，有没有可能是因为他想看看拉巴是否对盖姆斯基的交易活动有所了解？像这一类针对交易对手所做的研究，丹尼斯绝对是驾轻就熟。

事实上，丹尼斯在面试中的确要求拉巴对交易中的一些细微之处发表自己的看法。当时，丹尼斯提出了一个颇为狡猾的问题：“如果你持有的‘多头’头寸连续五次走高，你会怎么办？”拉巴深信不疑地说：“如果它再次走高，我就会继续买进。”从事后看来，拉巴之所以能够被录取，一个主要的原因就是他掌握了交易领域中的不少知识，但拉巴同时也是非常幸运的，因为他只是一个例外。丹尼斯并不希望自己招来的学员都是像拉巴这样的人。

走进面试办公室的厄尔·基佛才刚刚坐下来，就开始和丹尼斯讨论起英国的经验主义论。他们讨论“什么是现实”，并马上陷入对乔治·伯克利（George Berkeley）的著作《希勒与菲伦诺对话录》（*Hylas and Philonous*）的热烈争论中。直到后来，基佛才知道丹尼斯在他身上看中的一样东西就是愿意在现实中暂时放弃自己信念的能力。

随后，埃克哈特又很快将话题从哲学转移到数学上来，他的任务就

---

① 后来他自己更名为乔·亨特（Joe Hunt），并在一些电视和电影中担纲主演。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是测试基佛的智商。埃克哈特问到："你相信中心极限定理吗?" 基佛回答说："我觉得中心极限定理就像秒表一样，一天之中有两次对的时候。" 稍后他又说道："我不知道我们接下来要玩的游戏是什么。"

埃克哈特暗示说，他们的交易策略依赖的是这样一种思想：当你在掷骰子的时候，六点连续出现六次的概率比人们知道或想象的要大得多。换句话来说，埃克哈特的意思是，他们本身都是不相信均值回归理论①的交易者。遵从均值回归理论的交易者们相信市场的波动总会局限于一个很小的区间之内，即使市场上的价格水平有时可能会跳出这个区间，但它通常也会在一段时间内恢复到均值水平。埃克哈特用简明的术语告诉基佛，市场上总会存在着各种各样的趋势，而且那些趋势总会在你意料不到的时候出现。基佛知道，埃克哈特的这番话就表明他们并不属于期权交易者。

但是，迈克尔·卡瓦罗早在参加面试的时候就拥有一种与众不同的优势。他表示这是他曾经历过的唯一一次真正让他感到开心的工作面试。他并不介意自己最终是否能够获得这个资格，因为他很高兴自己能够与"那些无比聪明的人进行一次很棒的谈话"。丹尼斯和埃克哈特像开连珠炮一样向卡瓦罗提出了很多问题。他们问卡瓦罗，如果用从 0 到 100 的比例来衡量，他对市场的了解能够达到多大的程度? 据卡瓦罗回忆说："我当时的回答是'60'，但是我这个答案并不是面试中常用的一种扰乱战术，而是我认为我对市场的了解确实只到那个程度。"

后来，丹尼斯经常会讲起那次面试的经历，他向每一个申请者都提出了这个问题，柯蒂斯·费斯（Curtis Faith）的回答是"99"，而利兹·谢瓦尔的回答则是"1"。丹尼斯经常喜欢说的一句话就是："我把他们两个人都留下了，因为这样一来我就能从他们身上了解到平常人对市场都有哪些看法。"

从事后来看，你很难猜到丹尼斯真正希望得到的答案是什么。让我们来看一看，如果候选学员们给出的是标准哈佛商学院毕业生的答案，那么局势反而会对他们不利。卡瓦罗很清楚，如果举行面试的是那些财

---

① 均值回归理论是指影响某一种价格水平的趋势无论持续的时间多长，都不能永远延续下去，所以从长期来看，这一价格水平必然会恢复到自己的均值水平。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富500强企业，那么像费斯和谢瓦尔那种回答是肯定不会通过的。就像卡瓦罗所说的："或许很多企业都会说：'这个小伙子太傲慢了，总以为自己知道很多，但实际上只是眼高手低，像他这样的人将来很有可能会面对非常多的挫折。'或许也有一些企业会说：'她太胆小了，没有冲劲。'但事实上，有些企业很喜欢的东西，其他企业未必喜欢。"

另一方面，当丹尼斯问起面试者他们最钦佩的一个人物是谁时，迈克尔·卡尔的回答很容易让人认为他在政治上的立场不合时宜。据卡尔回忆说："我还记得理查德问我：'为什么是隆美尔？'在那么多申请人中，我是唯一提到陆军元帅埃尔文·隆美尔（Erwin Rommel）的人，扬名四方的"沙漠之狐"，他是最令我敬佩的一位历史人物。尽管他在二战期间是德国人的将军，但他并不是纳粹。而且，最令人难以置信的是，当时的隆美尔，无论是作为一名将军，还是作为一名普通人，都赢得了战争双方所有军人的尊敬。"

面试结束之后，迈克尔·卡瓦罗是唯一让面试官留下深刻印象的海龟，因为他采取了一个非常聪明的计谋，那就是最后一个参加面试。走出面试办公室之后，戴尔·戴拉特瑞拉着卡瓦罗走到电梯里，问他说："面试进行得怎么样？"卡瓦罗先是兴奋地告诉他，他认为刚才的面试非常棒，但他又马上意识到戴尔的这个问题或许也是面试的一部分："于是我又接着说，我非常喜欢理查德和比尔。虽然其他人很有可能会说：'噢，我的天哪，他们可真是让我掉到圈套里去了！'或者其他一些类似的话。"

丹尼斯的智囊团已经摊牌了，你必须参与到他们的"游戏"中去。在招聘流程中，这个出人意料的电梯测试一定又淘汰了很多申请者，他们本来能够成功的，但却因为这个意料不到的电梯测试功亏一篑。这次筛选的确太残酷了。当时那些没有过关的面试者们如果能读到这里，他们或许就会意识到，当他们在电梯中向戴尔·戴拉特瑞道出那些愚蠢的埋怨时，就正是他们被逐出战局的时刻。毕竟，没有谁说过生活就一定是公平的。

从一开始，迈克尔·卡瓦罗就对自己的通过不抱任何幻想，他清楚地知道，像他这种资历的申请人不可能是丹尼斯中意的人选。所以，他能一路过关斩将，参加最后的这次面试，连他自己都觉得很奇怪。在面试当天结束的时候，丹尼斯和埃克哈特发现，很多像卡瓦罗和拉巴这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的人身上都有许许多多的坏习惯，以至于周围的人根本无法不记得他们。

如果你认为只有哈佛大学的 MBA 学位才是在商业上获得成功的唯一门票，那你就要彻底醒悟了。卡瓦罗只是一个例外，他的经历并不代表普遍的规则。丹尼斯和埃克哈特深知，如果把所有的哈佛 MBA 都招来，他们的海龟计划将会一败涂地。

所有这些候选学员们都认为自己在面试过程中具有独特的优势。杰夫·戈登认为丹尼斯的筛选程序看重的是学员们对"博弈游戏"的精通："当时我还不具有任何的工作经历，所以我只是给丹尼斯写了一封信，说明我把更多的时间都用在下象棋上，而不是去法学院上课。有趣的是，我女朋友当时也看到了那封信，而且她告诉我说：'你可不能这样写！'我说：'当然可以，你相信我，理查德是一个与众不同的人物，我想他希望看到的也是与其他人有点不同的人。'"

在面试过程中，戈登从逻辑上认为自己应该能够从丹尼斯和埃克哈特身上学到很多东西，但是他们两个人却告诉戈登："事实上，你可能会对这一点感到失望。"可见，即使那个时候的丹尼斯手中握有亿万财产，但他依然非常谦逊。

迈克·卡尔之前担任《龙与地下城》游戏设计师的那份工作或许就是令 C&D 期货公司的智囊团下定决心雇佣他的一个关键原因，因为戴尔·戴拉特瑞和威廉·埃克哈特都说过他们的儿子喜欢玩这种游戏，而且就连卡尔自己也说过："我知道自己以前的职业不会对我带来什么不利之处！"但尽管如此，卡尔当时还是不甚了解丹尼斯的交易风格，在面试中就某些问题展开讨论时也是漏洞百出。据卡尔回忆说："理查德·丹尼斯就是凭借技术交易而知名，但我当时却并没有意识到这一点。"在面试中，他曾向丹尼斯问道："您在交易时凭借的是技术分析还是基本面分析？"丹尼斯答道："我们只做技术交易。"卡尔接着又问道："那基本面交易是不是就死定了？"丹尼斯的回答充满了讥讽的意味："其实我们也不希望是这样。"

相对于其他的申请者来说，吉姆·蒂玛利亚算得上是一个圈内人，毕竟他在之前担任交易经纪人的时候就已经在为丹尼斯工作了，而且，他也非常了解自己的家乡对于他在交易事业上的伟大抱负将发挥很大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要性："交易已经真正成为了芝加哥这个城市的一部分。如果我是来自于巴尔地摩市或者洛杉矶，或许我这辈子都不会踏进期货交易这个领域。"然而，即使在自己尚未被海龟实验这个计划选中的时候，蒂玛利亚就知道他最终想成为一个真正能够制定交易决策的人，而不是仅仅为其他人服务的大厅经纪人。为了实现自己的理想，蒂玛利亚必须找到合适的途径，而丹尼斯的海龟实验就是一个最好的选择。但是，蒂玛利亚却对丹尼斯的筛选程序感到迷惑不解："我不知道自己为什么会被选中，我也不知道其他人是否知道他们被选中的真正原因。我听说丹尼斯从他周围的人中选择了一些成员作为这个实验的参照组。他们好像只是随便选的。说不定我就是参照组的一员，我也不清楚。"

对于所有的候选学员来说，无论他们是否真正理解自己将要做的事情是什么，他们都知道摆在自己面前的是一次能够改变命运的好机会。例如，在面试即将结束，而且也意识到面试官们对自己的印象颇好时，利兹·谢瓦尔禁不住两腿发软："如果我一开始就知道（我能过关，就像自己中了一张工作彩票），我可能根本通不过这场面试。"她之所以在面试中表现得如此自信，就是因为她无法相信自己竟然能一路闯到最后的面试关。她知道，如果自己有幸被选中，就算是只能跟着丹尼斯学习几个星期的交易经验，她也能为自己的简历添上最精彩的一笔。面对这样的情况，她只能孤注一掷。

总之，与一般猎头公司选择人才时的精准无误相比，丹尼斯的筛选程序显然还差得远。毕竟，丹尼斯和埃克哈特并没有在职位招聘方面受过正规的训练，而且他们也无法设计出最切题的考卷来确定那些学习能力最强的人选。对于他们来说，这不仅仅是交易和赚钱的一种方式，而且更重要的是，这是用现实世界中的人来实行"先天还是后天"这一实验的必经步骤。

海龟们的合同

一旦被丹尼斯的实验计划选中，海龟学员们就要签署一份高度机密的协议，并要严格遵守协议中规定的各项条款。这份协议的名称为"顾问实习生培训合同概要"，其中一项条款指出，每名培训参与者都要签订一份长达五年的合同，丹尼斯有权在这五年内的任何时间单方面终止合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同。可以说，每一个海龟都无法确保自己能够一直留在这个实验组中，但是这份协议也明确表示他们不必为自己在交易中的损失承担任何责任，即使他们的交易资金都来自于丹尼斯："我们不要求实习学员们偿还初期的交易资金，他们在交易中获得的利润提成也不包括这一部分，另外，我们也不要求学员们承担自己因在交易中表现不当而造成的损失。"而且，对于那些原本只是想迅速致富的人来说，即使他们在培训期结束之后就拥有了丹尼斯全部的交易"秘诀"，协议也不允许他们提前退出实验计划。在协议的期限内，他们不能用自己的账户进行交易，也不能为除丹尼斯之外的任何人进行交易。显而易见，这份协议不仅避免了实验参与者们与丹尼斯之间可能产生的竞争，而且也排除了他们将自己学到的一些机密或者专有的信息泄露出去的可能性。最后，这份协议还规定所有的学员在合同终止后的五年之内都不能向其他人泄露丹尼斯的交易方法和经验。

对于那些拥有法律背景的人来说，这份协议其实是很不公平的。但即便如此，也没有任何一个参与者会拒绝丹尼斯的海龟实验计划，即使他们得不到任何确切的保证，而且他们将来的活动也会受到很多潜在的限制。一旦签订了协议，海龟学员们就要进入紧张的培训期了。

1984 年 1 月，当海龟们进入自己的课堂时，芝加哥还是一个与现在完全不同的世界：哈里·凯瑞（Harry Caray）担任雷格里运动场（Wrigley Field）的解说员；瑞恩·桑德伯格（Ryne Sandberg）正在经历自己的新人年；苹果电脑刚刚被推向市场；胡克·霍肯（Hulk Hogan）一举击败艾伦·希克（Iron Sheik），成为了美国摔跤协会的冠军；在政治领域中，丹尼斯也对里根大败蒙代尔这一竞选结果感到万分失望。

在当时的现实环境中，即使有幸加入丹尼斯的培训班学习赚大钱的交易技巧，海龟们也仍然要学习并接受很多交易原则，毕竟，即使是像沃伦·巴菲特这样的投资者也仍然对这些原则心存敬畏。这些交易原则中并不包括所谓的"购买并长期持有"，或者是"低买高卖"。相反，海龟学员们即将学到的知识是与世界上顶尖大学的金融学院中传授的知识完全对立的，过去是这样，如今依然是这样。你可以把这个故事讲给如今的任何一位金融系教授听，然后看看他会做何反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走进海龟课堂

在发起海龟实验的时候，如果丹尼斯手中仅有10万美元的资产，海龟学员们还会一心一意地听从他的教诲吗？当然不会。丹尼斯心里知道，那些海龟们就像是“榆木疙瘩”一样，他们之所以会对丹尼斯言听计从，唯一的原因就是他拥有2亿美元的巨额财富。

如果丹尼斯说：“星期一，只要标准普尔500指数上扬了35个点，无论如何你都要毫不犹豫地买进，在跟单的过程中，所有的海龟都会觉得自己游荡在悬崖的边缘。有一个海龟说过：如果一个靠交易赚了2亿美元的人说‘你能够创造奇迹’，人们就会跟着说：‘是的，我能够创造奇迹。’如果你也这样认为，那你就正要超越一个令人难以置信的情感高峰。事实上，每个人的脑海中都会存在这样的情感高峰。”

无论你是在从事交易活动，还是在打棒球，所谓的跨越“情感高峰”，就是说你到达了一种对你的智商和情感都形成挑战的处境之中，而且你对此做出的反应就是对自己说：“我能做到。”能够在上千名申请者中脱颖而出，海龟们的心中一定充满了自信，那么在丹尼斯的巨大声望和心中的自信之间，海龟们已经轻而易举地跨越了自己的情感高峰。至少，丹尼斯和埃克哈特这两位交易界的超级明星选中了他们作为自己的学生，这就是他们的动力。

同样的氛围也围绕在2006年大获全胜的底特律老虎队总教练吉姆·雷兰德（Jim Leyland）的周围。仅仅在几年之前，这支棒球队在一年的时间里输掉了一百多场比赛——这个纪录着实让人咋舌。但是如今这支棒球队却东山再起，因为它有了一名出色的教练——雷兰德，所有的球员都信任他。事实上，并不是底特律老虎队忽然觉得自己能够掌控一切。投手陶德·琼斯（Todd Jones）说过：“如果我明天走进棒球比赛场，发现了我的名字，而且我要击出一个扫垒安打，那我就希望自己能够击中得分。”当然，棒球队并不能仅仅依靠投手击中得分。

海龟们也抱着同样的态度。在为期两周的培训中，丹尼斯和埃克哈特不停地用比喻方式大声强调“跳”，而海龟们则回问道：“跳多高？”然而，多年来人们的传颂与猜测已经让海龟们的整个培训过程听起来非常精彩和复杂，但事实却并非如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海龟们的培训地点位于芝加哥市中心的纽约联合俱乐部。迈克尔·卡瓦罗称之为："一种老式的俱乐部，里面坐的都是一些老年人，对着面前的报纸打盹。"

卡瓦罗并没有言过其实。2006 年的一天，我和汤姆·威利斯打算在那里吃午饭，但最后侍者却要求我们离开，原因就是我当时穿了牛仔装。对于那些在很久之前发迹的人来说，纽约联合俱乐部仍然是他们用来怀念过去的一个好地方。颜色暗淡的木质镶板，曾经华丽但已老旧的地毯，皮革装饰的家具，因年迈而行动迟缓的工人，这间俱乐部里的一切都暗示着它的黄金时代早已远去。

显然，自从海龟们进入这间俱乐部之后，其中的摆设一直到现在都没有发生什么大的变化。虽然理查德·丹尼斯一直都是一个无视传统的人，但他却在 1983 年选择了这间俱乐部举行培训班，挺有意思的吧？但事实上，丹尼斯只是从现实角度出发，他之所以选择这间俱乐部，就是因为它距离芝加哥期货交易所和 C&D 期货公司都很近。

丹尼斯和海龟们在联合俱乐部中度过了两个星期的培训期。所有人都必须穿夹克，打领带——包括丹尼斯在内。如果你只是把那些在培训之后仅用丹尼斯的资金进行交易的学员们称做海龟的话，那么教室里坐着的 20 多名学员中只有一半才是名副其实的海龟。这绝对就是 HBO 频道的热门节目《明星伙伴》（*Entourage*）的真人版。

在培训正式开始之前，海龟们参加了一场欢迎派对，因为丹尼斯一向喜欢在圣诞节假期时举办场面壮大的鸡尾酒会。在这场派对上，海龟新手们得以目睹丹尼斯在芝加哥建立的社交圈，而且海龟们也趁此机会互相认识了一下。但是，这场派对并没有缓解海龟们心中的忐忑。培训的第一天，海龟们战战兢兢地走进教室，觉得自己好像是小时候第一天进学校一样，紧张得无所适从。

与面试流程一样，海龟们的培训依然由理查德·丹尼斯、威廉·埃克哈特和戴尔·戴拉特瑞负责。C&D 期货公司智囊团的成员们似乎都是在圣劳伦斯天主教高中认识的。当时学校是按照姓名的字母顺序安排座位的，所以这三个人恰好坐在了一起，并从此成为亲密的好朋友，这一切似乎都是命中注定一样。

在海龟培训开课的第一天，教室里安静得连掉一根针都能听得见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学员们心中难以抑制的兴奋之情弥漫在空气中。他们有可能成为将来的丹尼斯，在交易市场上叱咤风云，聚敛巨额财富，这一想法让所有的海龟们亢奋不已。在最初的一个小时里，戴拉特瑞简单介绍了整个培训程序的运行，并为从未涉足交易领域的学员们解释了一些基本事项。

戴拉特瑞的任务就是担任整个海龟团队的管理人。他鼓励海龟们在课堂上踊跃提出问题，但一开始的时候没人敢这样做。而且，令所有海龟感到失望的是，给他们上第一堂课的并不是丹尼斯，而是埃克哈特，他要讲授的第一个专题就是“风险管理”。

对于刚入门的交易者来说，风险管理并不是一个合乎逻辑的起始点，但埃克哈特却选择它作为海龟培训的第一堂课，这似乎是实验的发起者带给海龟们的第一个暗示：他们将要面对的是一次非同寻常的旅程。在第一堂课上，埃克哈特并没有告诉学员们如何赚钱，而是为他们未来的交易打下了一个坚实的基础，那就是告诉他们：一旦赔钱，他们应该怎么做。

C&D 期货公司的另一名职员罗伯特·莫斯也为海龟们讲了几次课，他讲述的主要内容是讨论期货买单和卖单的执行问题。他的目的是希望学员们理解：当他们下达自己的交易单之后，交易场中会发生什么变化。罗伯特·莫斯说过：“考虑到他们之中有一些人还从未涉足过交易这个行业，所以我想比尔和理查是希望他们能够对这个领域有一个更深刻的了解。”

当海龟们最初的紧张和忐忑慢慢消失之后，学员和老师之间也开始有了一些交流，课堂上也开始有更多的人提出问题，发起讨论。但实际上，整个培训过程大多都是老师在滔滔不绝地讲课，学员在马不停蹄地记笔记。有过交易经验的海龟们很快认识到丹尼斯和埃克哈特知道的东西要比自己多得多。迈克尔·卡瓦罗说道：“他们谈论的很多人我都听说过，但是我没有想到在他们的眼中，那些人是如此重要。”

与那些熟悉海龟实验的人心中一贯抱有的想法恰恰相反的是，丹尼斯在培训第一天的缺席并不仅仅是一个例外。在为期两周的培训中，海龟们学到的东西中有很多都来自于威廉·埃克哈特（第二年的海龟培训为期更短，只有一个星期）。

令人感到讽刺的是，虽然埃克哈特不相信人们能够学会如何成功地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行交易，但也正是他向海龟们传授了大部分的交易知识和交易技巧。后来，丹尼斯又接着向海龟们介绍了交易领域中的一些奇闻轶事。

对于交易领域中的问题，丹尼斯总是能够一眼看出其中的本质所在，而其他人却要花上几个星期的时间，通过艰深的数学计算才能够弄明白，如果不是亲眼目睹，我想谁也不会相信丹尼斯具有这种非凡的能力。连埃克哈特都为丹尼斯这种凭直觉发现“问题本质”的本领而感到震惊：“看看这是什么意思，看看这其中蕴藏的深奥道理。这样肯定能行！”但尽管如此，埃克哈特才是一名真正的数学天才，他对概率论的理解无比精准。丹尼斯的直觉加上埃克哈特的理论，两人真可谓是一对梦幻组合。

迈克尔·香农认识到，丹尼斯和埃克哈特之间这种相互依赖的关系到底有多重要：“事实上，交易系统开发中的很多工作都不是丹尼斯完成的，而是埃克哈特。但这个系统的孕育却要依赖于他们两个人的共同努力，这绝对应当是他们共同的荣誉。”

很多学员都觉得埃克哈特只不过是凑凑热闹，因为在他们看来，埃克哈特只是从心理学的角度看待这项海龟实验，但是在实验结束之后，埃克哈特也非常希望获得海龟们的认可。如今，埃克哈特对外总是强调他与丹尼斯“一同开发”了他们的交易系统，并将其“一同传授”给海龟学员们。如果没有埃克哈特，也就不会有后来的海龟们。

迈克尔·卡瓦罗认为，丹尼斯和埃克哈特两人的合作中存在着一个虽然微妙但却不可忽视的方面：“在系统开发的过程中，比尔完成了大量的数学工作。我想，他或许不像丹尼斯那样拥有交易的天赋，这也正是为什么在他们之间的争论中，埃克哈特认为交易天赋是成功的一个主要原因，而理查德却认为正确有效的系统才是成功的根本所在。”

到今天为止，埃克哈特在交易领域中取得了巨大的成功。有可靠的证据表明，埃克哈特在长期中获得的交易回报要远远超过丹尼斯。他管理的对冲基金如今已拥有 8 亿美元的市值。然而，在埃克哈特和丹尼斯最初开始合作的时候，获得最多交易回报的人却是丹尼斯，而埃克哈特则是跟随丹尼斯学习的第一个真正的海龟。

在迈克尔·香农的眼中，丹尼斯在财富和交易能力这两个方面明显要遥遥领先于埃克哈特。他曾说道：“当时，比尔似乎更倾向于从理论角度理解交易的概念，而不是希望从交易中获得真正的金钱回报。”随着时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间的推移，埃克哈特意识到自己必须在理论上的业务端和实际中的交易活动之间保持平衡。香农还说过："我认为比尔或许能创造更多的价值，但是一旦当你真的拥有了 2 亿多美元的巨额财富时……"

埃克哈特经常会谦恭地承认在"先天还是后天"的打赌中，他输给了丹尼斯，他以前一直认为他们无法将自己的交易系统传授给街头上的平凡人："过去，我一向认为除了机械的交易系统之外，交易者一定还拥有其他一些无法体现在交易系统中的窍门。但事实证明我是错的。总的来说，经过培训之后，（海龟们）都已经具备了出色的交易能力。如果现在你问我交易技巧能否被传授给普通人，我会毫不犹豫地告诉你：'能！'"有些传言说海龟们的成功完全凭的是好运气，对此埃克哈特也不屑一顾："如果只靠运气，要取得我们这种巨大的成功并在将来一直持续下去的概率几乎为零。一年又一年过去了，我们的交易系统从未失效，而且我们也把一些交易系统传授给了其他人，事实证明这些交易系统对他们也同样有效。后来我们的学员又帮其他人管理资金，进行交易，我们的交易系统也一样为他们带来了可观的回报。"埃克哈特并不否认他们的成就或许和运气有关，但在他看来，这种可能性几乎是可以忽略不计的。

同样，埃克哈特也不相信所谓的无限猴子定理，即随便从这世界上的数百万只猴子里选出一只，让它随机地敲击键盘，最后总能打出一部莎士比亚的作品集来。一直到今天，仍有许多人不断地以无限猴子定理作证，指出埃克哈特和海龟学员们取得的成功仅仅是众多猴子中的一个幸运者而已。

有些评论家还试图将海龟们的成功解释为丹尼斯只不过是在最初的时候认真挑选了一些极为聪明的学生。毕竟，当时的迈克尔·卡瓦罗就算是蒙着眼睛也可以同时和五个人对弈，而且还能在几招之间置对手于死地。也正是由于迈克尔·卡瓦罗这个典型的例子，人们才会认为 C&D 期货公司中人才济济。不过，埃克哈特并不赞同这种观点，他说他从未发现成功的交易和高超的智商之间存在着很大的关系：

有些杰出的交易者的确才智过人，但也有一些交易者并不是十分聪明。而且，很多拥有高智商的人反而会在交易界中屡屡地栽跟头。事实上，一般的智商水平就已经足够了。除此之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外，情感方面的因素也是十分重要的。交易其实并不是什么很困难的事情。不过你要记住，在交易领域中，学习你应该做什么往往很容易，但最终却没有几个人能真正做到他们应该做的事情。

埃克哈特这番话的意思是，就像生活中的很多情形一样，大部分人都知道什么事情是正确的、应该做的，但却往往做不到。交易也不例外。

对于做正确的事情到底有多难作为丹尼斯的合作伙伴以及得力助手，埃克哈特本人在早期担任丹尼斯的助手时（那时的他与 20 世纪 70 年代芝加哥的很多其他的年轻交易者并没有什么不同）也曾体会过。自 1978 年 12 月 1 日开始，他跟随丹尼斯左右的那段振奋人心的经历正式拉开了序幕。当时的美国总统卡特正试图阻止美元贬值的趋势。这次事件不仅让埃克哈特明白了“情绪韧性”的重要性，而且也深深地铭刻在他的记忆里。

由于卡特总统执行的措施，当时美国的货币市场上不断出现诸如加息和政府干预这样的现象，这对于像丹尼斯和埃克哈特这样在黄金、外汇和谷物市场上持有大量多头合约的交易者来说可不是什么好消息。在利空消息出现时，市场往往会在一开市的时候就崩溃了。一开市，黄金的价格就跌到了 10 美元 1 盎司的交易限价之下，丹尼斯和埃克哈特也因此无法退出黄金市场。白银市场虽然也出现大幅下跌，但仍然还可以交易。在当时的情况下，丹尼斯和埃克哈特仍然可以在纽约商品期货交易所（简称 COMEX）中进行交易。因此，他们开始卖空白银，希望在白银价格下跌时获得利润，以此来弥补他们在黄金市场上的进一步亏损。但与此同时，他们也担心白银的价格不跌反涨。但无论如何，他们都必须迅速做出决策。这其中的风险真是太大了！

丹尼斯平静地问埃克哈特：“我们应该怎么办？”初涉交易领域的埃克哈特惊慌失措，不知该如何抉择。最终，丹尼斯还是决定卖空白银，几秒钟之后白银的价格也跌到了交易限价以下（丹尼斯大获全胜）。埃克哈特欣喜若狂：“在我的记忆里，那是理查德最为精彩的一次交易，在当时那么大的压力下，他仍然果断地做出了正确的决定。现在想来，如果他当时没有做出那个决定，我们俩或许早就因为后来黄金价格的不断下跌而宣布破产了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾经有一个满怀敬畏之情的海龟滔滔不绝地说过，“当其他人都一败涂地的时候”，丹尼斯仍然有“胆量”去面对那次交易：“当时其他人都选择了错误的交易策略，但丹尼斯却完全避免了失误，并成功地扭转了局势，这真是太神奇了。在当时的情况下，很少有人敢去交易大规模的订单，也很少有人能够明智地交易大单，而丹尼斯就是这样的一个人。当时，有些人发疯了，也有些人彻底垮台。尤其是处于交易的不利方时，他们很有可能会落得一贫如洗。”

其实很多人都可以选择日复一日地只从事少量的交易，而且也不用担心赔钱。但是随着交易的规模日益增大，比如说增大了一倍，他们的交易决策就会变得更加重要，也更有可能会产生问题。这时，他们就会考虑自己到底赚了多少，或者赔了多少，因此对于交易者来说，在大量交易时保持清醒的头脑就成为一件非常困难的事情。情绪的干扰慢慢浮出水面，他们也很难保持客观的态度。因此，海龟们有必要学会如何将金钱收益与交易活动本身分开对待，这也是他们要学习的内容中一个很重要的部分。

罗伯特·莫斯从丹尼斯身上看到了一种出色的能力，正是因为丹尼斯具备这种能力，那次虽险象环生但又精彩绝伦的白银交易才会发生：“就是有些人能够一次交易一口、两口、甚至是五口，冒险持有大量的头寸，但又不把金钱收益放在眼里。”莫斯从来没有发现任何一个人能够比丹尼斯做得更好。汤姆·威利斯的儿子汤姆·R·威利斯与丹尼斯之间的关系非常亲密，他经常称呼丹尼斯为叔叔。汤姆·R·威利斯曾经说过，丹尼斯只是对概率有一种与其他人完全不同的认识：“当他认为自己掌握了一种优势时，他就会投入全部的资金，大量持有一种头寸。”

或许丹尼斯的确有能力扭转全局，但是在灾难般的第一年里，即使是丹尼斯也差点功亏一篑。在 12 月的第一天，他就整整损失了 200 万美元。随后在很长的一段时间里，丹尼斯一直都处在摇摇欲坠的困境之中。这次惊心动魄的经历迫使丹尼斯和埃克哈特重新看待自己对交易领域的认识和理解。他们开始使用计算机来测试“他们曾经使用过的所有交易思想或者传统的交易经验。成功的交易者应当能够从各种各样的交易思想和经验中提炼出有效的交易原则。任何一种拥有市场价值的交易思想都必须经过测试。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你可不要小看这个故事。“足足200万美元啊，这是富人们玩的游戏，我可不行!”这种想法是绝对错误的。世界上的每个人都不一样，总有人钱多，有人钱少。比如说，如果你手里有1亿美元，而你只赔进去了200万美元，你可能觉得无所谓。再比如说，如果你只有5万美元，而你损失了1 000美元，你也同样应该觉得无所谓。因为在这两种情况下你的损失都只有2%。

当然，这并不是说人们能够轻易接受损失，但是丹尼斯和埃克哈特总是告诉海龟学员们，不要从金钱数量的角度来考虑交易决策。他们希望海龟们将金钱视为一个变量，因为只有通过这种方式，他们才能够一直选择正确的交易决策，而与账户的规模没有关系。

然而，丹尼斯和埃克哈特最希望海龟们能够理解，他们从事的这种投机活动几乎不会受到任何外在的限制。也就是说，这种投机活动发生在一个没有限制的环境中。他们可以在任何时刻，针对任何一种可能的市场变动投入任何数量的资金，但是一旦进入了这个无所限制的环境之中，如果海龟们不懂得如何保护自己手中稀有的资本，他们迟早也会经历失败的厄运。

丹尼斯和埃克哈特在课堂上介绍的一些教训和启示为海龟们揭开了“投机”的谜团。由于市场交易属于一种零和博弈，因此海龟们知道：即使是对于只有少量盈利的交易者来说，他们获得的利润也是来自于市场中其他的参与者之手。很显然，为了在这场零和博弈中取胜，他们采取的策略必须不同于其他所有的参与者。

上面的分析意味着：在长期中，只有当所有的交易活动都是一些“好”交易时——注意这里的好交易并不一定是指能够带来盈利的交易，你获得盈利的可能性才会显著增加。从长久来看，一个月、一个季度甚至是一年的不景气都不会带来太大的影响。海龟们从丹尼斯和埃克哈特那里学到，在交易领域中最为重要的一件事就是拥有一种经过现实考验的、有效而且稳健的交易方式。

丹尼斯和埃克哈特早已知道如何在现实世界的交易活动中获得丰厚的回报。在为期两周的培训中，他们在海龟课堂上传授的交易理念和规则其实就相当于教会那些从未进入飞机内部的人学会如何驾驶飞机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

"一旦你排除了所有的不可能性，剩下的无论是什么，也无论有多么不可思议，它们一定都是真理。"

——亚瑟·柯南·道尔爵士（Sir Arthur Conan Doyle）

《夏洛克·福尔摩斯探案全集》（Sherlock Holmes）

第4章 海龟哲学

在短短两个星期的培训中，丹尼斯和埃克哈特向海龟们介绍了很多科学的研究方法，这些方法不仅构成了他们二人独有的交易风格的结构基础，而且还是他们在高中时所树立的一些论点的根基所在。事实上，这些方法同样也是伟大的哲学家休谟和洛克建立的理论所赖以成立的基础。

简单地说，科学方法就是指用来分析各种现象并从中获取新的知识，并且对以前的知识进行校正和综合的一系列方法和技巧。科学方法必须以可观察、可测量的经验证据为基础，而且要服从各种推理性的法则。通常，科学的研究方法主要包括以下七个步骤：

1. 确定你要研究的问题。
2. 收集各种可用的信息和资源。
3. 形成你的假设。
4. 执行必要的实验，收集相关数据。
5. 对数据进行分析。
6. 理解数据中隐藏的含义，并得到一些结论，以此作为形成新假设的基础。
7. 公布研究结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种方法与你在美国财经频道 CNBC 上听到的内容并不相同，而且你在和当地的经纪人交谈时也不会谈到这些，他们只会告诉你，他们手中掌握着最热门的内部信息。或许，这种实用性的思维方式听起来不如那些声称能够让你一夜致富的投资建议更有吸引力。丹尼斯和埃克哈特一向都坚持要求每一名学员首先都要将自己视为一个科学家，其次才是一个交易者——只有这样，他们才能够一直坚持自己的信念，那就是做“对的事情”。

作为一名经验论者，丹尼斯深知，如果没有哲学的基础而只是一味埋头苦干，结果往往会是很危险的。他从来不希望自己所做的研究仅仅只是那些储存在计算机中的海量数据。他必须形成一个理论，然后用手中的数据来验证这个理论的正确性和合理性。丹尼斯说过：“我认为，在研究刚刚开始的第一步，你需要利用一些概念性的工具；在研究结束之后，你仍然需要回归到概念性的结论中。”

丹尼斯提出的这一想法在他那个时代还是非常先进的。数年之后，知名学者丹尼尔·卡纳曼（Daniel Kahneman）因提出“预期理论”（即行为金融学）而荣获诺贝尔经济学奖，这一术语听起来似乎很高深，但它却正是丹尼斯谋生的工具，也是丹尼斯传授给海龟们的秘诀所在。避免心理上的压力是海龟们必须具备的一种能力，因为一直以来，这种可怕的压力已经让很多其他的交易者倾家荡产。

做优秀的顺势交易者

丹尼斯和埃克哈特向海龟们传授的交易技巧与丹尼斯在早期采用的季节价差交易方式并不相同。事实上，丹尼斯和埃克哈特希望海龟们都能够成长为优秀的顺势交易者。简单地说，顺势交易就是指交易者需要依赖于某种“趋势”才能获得丰厚的投资回报。只有当市场开始变化的时候，顺势交易者才会追随市场上的变动趋势，制定自己的投资决策。无论当前的趋势是上涨还是下跌，为了使自己的盈利更加可观，顺势交易者都需要尽可能多地把握住市场中的趋势。

之所以要用这种方式对海龟学员们进行培训，原因就是截止到 1983 年之前，丹尼斯认为最有效的就是“规则”：“其他很多不能奏效的东西大多都是人们的判断。看起来，比判断更为有效的似乎就是规则了。你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不可能在早晨一觉醒来之后就告诉自己说：'我希望凭直觉预测市场的变动。'说实话，人们的自我判断实在是多得过头了！"

虽然丹尼斯能够准确地判断出盈利的最佳时机，但他的很多自我判断也经常会令他的交易活动陷入败局。回顾以往，丹尼斯总是把这归咎于他在交易场中度过的时光："在交易场中活动的人往往都是一些很糟糕的系统交易者。每个人的看法都不同，但是你可以直接观察到他们对价格起伏做出的反应。"

顺势交易方式的创始人并不是丹尼斯和埃克哈特。20 世纪 50 年代至 70 年代期间，美国市场上出现了一位非常出色的趋势交易者，理查德·道前（Richard Donchian），他曾连续多年保持盈利状态。可以说，道前才是名副其实的顺势交易之父。他经常会公开发表自己对顺势交易的看法，而且还完成了很多有关这一交易概念的著作。道前对很多有抱负而且有技术头脑的交易者带来了重要的影响，包括丹尼斯和埃克哈特在内。

道前的一名学生，芭芭拉·迪克森（Barbara Dixon）认为顺势交易者从来不会试图去预测价格变动的范围。顺势交易者只是"用一系列严格的进入和退出条件来限制自己的思想，他们只是严格按照这些规则或者自己的系统来采取行动，不会让自己受到其他任何市场因素的影响。这样一来，交易者就有可能摆脱情感上的判断对个人市场决策所带来的影响"。

趋势交易者并不奢望自己每次都能够做出正确的决策。事实上，在有些交易中他们确实会承认自己出现失误，并勇敢地承担损失，然后重整旗鼓，继续前进。不过，他们也希望自己能够在长期中获得丰厚的回报。1960 年，道前将这种交易哲学进行简化，并称之为"每周交易规则"。这种规则具有明显的功利性质："当价格上涨到过去两周内（不同的商品期货种类具有不同的最佳等待时间）的高点之上时，你就要补回你的空头头寸并继续买进。当价格跌破过去两周内的低点时，你就要平掉多头头寸并继续卖空。"

在海龟培训还未开始的时候，汤姆·威利斯就已经从他的老师理查德·丹尼斯那里知道：作为支持道前交易规则的哲学基础，价格为什么是交易者唯一可以信赖的衡量标准。汤姆·威利斯说："一切信息都可以通过价格反映出来。我从来都没有想过要和嘉吉（Cargill）（如今在全世

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

界排名第二的私人投资公司，其在2005年的收入高达700亿美元）这样的公司竞争，因为如今全球的每个角落都布满了这家公司的大豆经纪人，无论大豆市场出现了什么样的变化，这些经纪人会在第一时间察觉到，并迅速将信息收集起来传递到公司的交易总部。”威利斯也交往了一些从基本面交易中获得几百万美元利润的朋友，但不管怎样，他们掌握的信息都无法与那些拥有几千名员工的大公司相提并论。而且，他们也通常只是在单个市场中进行交易。威利斯补充说：“他们对债券一无所知。他们对货币也一无所知。当然我也不知道，但是和他们那些人交易，我确实赚了很多钱。在我眼里，他们只不过就是一些数字。谷物市场与债券市场稍有不同，但它们之间的差别并不足以让我非要针对它们采取不同的交易策略。我曾经听说过有些交易者为每一个市场设定了一个单独的交易系统。这简直太荒谬了！我们交易的是群众心理，而不是谷物、大豆或者标准普尔500指数这些特定的商品期货。我们交易的仅仅是数字而已。”

“交易数字”只不过是丹尼斯为了简化世界而形成的另一种习惯，目的就是避免自己因情感方面的因素而分散注意力。丹尼斯尽量让海龟们理解如何进行价格分析。他之所以要这样做，原因就是他“原本认为智商是真理，而价格只是表象，但后来却发现价格才是真理，所谓的智商才是表象”。

丹尼斯这样做并不是故作神秘。在进行交易时，他遵守的基本假设就是大豆价格反映大豆市场新信息的速度要超过人们收集并消化这些新信息的速度。自20岁以来，丹尼斯就已经知道从新闻中寻找决策的线索是一种完全错误的方式。

如果凭借新闻、股票消息和经济报告决定采取何种行动真的是交易成功的关键所在，那每一个人都能成为百万富翁了。丹尼斯非常坦率地说：“对于交易者来说，像农作物规模、失业和通货膨胀这样的信息都只不过是一些不切实际的东西。它们不仅不能帮助你预测价格，甚至也无法解释过去的市场动向。”

这位芝加哥最伟大的交易者在还没有真正见过大豆之前就已经从事了五年的大豆交易。有人说，如果天气发生了什么“变化”，他在大豆市场上的交易也会受到影响，丹尼斯认为这个观点非常可笑：“如果我要交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易的那些大豆地上下雨了，对我来说也只不过是我应该带上一把雨伞。”

听到这种解释，海龟学员们一开始可能会觉得丹尼斯只是在开玩笑，或者有点不好意思，但事实上丹尼斯却是在教他们如何思考。他希望海龟们能够在内心深处认识到基本面分析的不足之处：“你无法从基本面分析中获得任何回报。你的利润只是来自于正确的买进和卖出策略。所以说，当你能够看到价格所代表的真理时，你又何必坚持一些表面的现象呢?”

标准普尔 500 指数一共涵盖了 500 家公司，每家公司都拥有自己的资产负债表和其他各种不同的财务衡量标准，海龟们怎么可能完全掌握这些海量的信息呢? 或者说，他们怎么可能知道有关大豆市场的一切基本面信息呢? 这是不可能的。即使可以，海龟们也无法从那些信息中得到自己的交易决策，例如何时买进，何时卖出，买进多少以及卖出多少。

丹尼斯知道，如果仅仅通过看电视，人们就能够预测到明天会发生什么，或者能够预测到自己感兴趣的任何事情，像他这样的交易者就会遇到一些问题。他自己也曾说过：“如果宇宙真的变成这样，那我就麻烦了。” 在 C&D 期货公司的授课团队眼中，财经频道 CNBC 的主播玛丽亚·巴蒂罗姆（Maria Bartiromo）的经济基本面分析报告也只不过是一些毫无价值的言论。

迈克尔·吉本斯（Michael Gibbons）也是一名顺势交易者，对于利用“新闻”制定交易决策的这种做法，他的看法还是比较全面的：“自从 1978 年开始，我就不再把新闻看成是什么重要的信息来源了。当时，我的一个好朋友正在一家最大的商品期货新闻服务公司中当记者。有一天，他撰写的一篇稿子与蔗糖市场有关，而且文中还提到了针对未来蔗糖市场的交易策略。我读了那篇稿子之后就问他说：‘你是怎么知道这些的?’我想我这一辈子都不会忘记他的回答，他说：‘那都是我胡编乱造的。’”

然而，丹尼斯的交易方式也并不是总能带来成功。海龟们在用丹尼斯的资金进行交易时，经常性的小额损失一定也无法避免。丹尼斯知道，在这种情形下，自信是非常重要的。他曾说过：“我想，我并不愿意让每个人都认为我错得很离谱、我很疯狂，或者我肯定会失败，但是即使是这样也无所谓，因为只有我自己才知道我想要做什么，以及我想怎么样做。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海龟们学到的那些关键的原则正是一百年之前很多伟大的投机者曾严格遵守的：

"不要让你的情绪随着资本量的上下波动而起伏不定。"

"一定要坚持不懈，平心静气。"

"不要用结果来评判你的能力，而是要用整个过程。"

"要知道当市场可能会出现某种变动时，你应该采取什么样的对策。"

"很多时候，不可能的事情总有可能发生，而且终将发生。"

"每一天都要提前想好第二天可能会出现的情况以及你的应对之策。"

"赢了，我能得到什么？输了，我又会失去什么？赢和输的概率又各有多大呢?"

但是，在这些你似乎早已有所耳闻的委婉说法背后确实隐藏着一些真理。

最重要的五个问题

从培训的第一天开始，威廉·埃克哈特就提出了五个问题，这五个问题都是与他所谓的最佳交易方式有关的。无论在什么时候，海龟们都需要准确无误地回答以下这些问题：

1. 当前的市场处于什么状态?
2. 当前市场的波动性如何?
3. 当前你的交易资本有多少?
4. 当前的交易系统或交易方向是什么?
5. 交易者或客户对风险的规避程度有多高?

埃克哈特的语调中可没有半点开玩笑的意思，在他看来，只有这五个问题才是交易中唯一值得重视的东西。

当前的市场处于什么状态? 市场状态其实是一个很简单的概念。"目前市场上的交易价格是多少?" 如果今天微软公司的股票交易价格达到40美元，这个数字就代表了当前的市场状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当前市场的波动性如何？埃克哈特告诉海龟们说，他们每天都要弄清楚每一个市场中上涨或下跌的幅度。如果微软股票的平均交易价格位于 50 美元的水平，但在某一天之内这个价格浮动的最高点和最低点分别达到 52 美元和 48 美元，那么根据在培训中学到的知识，海龟们就可以推知，这个市场的波动幅度达到了 4 美元。他们会利用自己的术语来描述每个交易日的波动性。例如，他们可能会说微软公司的 N（累计涨跌幅）等于 4。市场的波动幅度越大，交易者承担的风险也就越高。

当前你的交易资本有多少？无论在何种时刻，海龟们都需要清楚地知道自己手中握有多少交易资本，因为他们学到的每一条交易规则都要与他们当时的账户规模保持一致。

当前的交易系统或交易方向是什么？埃克哈特告诉海龟们，他们必须要在每天开市之前制定好自己当天的作战计划，即决定买卖什么以及何时买何时卖。他们不能只是说："现在我手里有 10 万美元，我就拿出 5 000美元来，随便选一个品种进行交易好了。"埃克哈特也不愿意听到一觉醒来的海龟们迷迷糊糊地问："要是 Google 的股价突破了 500 美元，我是不是应该买进？或者是应该卖出？"在培训中，海龟们学到的是非常准确的交易规则，通过这些规则，无论在任何时刻、任何市场中，海龟们都可以判断出：根据当前的价格变动情况，他们应当何时买进，何时卖出。海龟们学到了两种交易系统：系统 1（S1）和系统 2（S2）。他们的进入和退出策略都是由这两个系统来控制的。更具体地说，S1 其实是告诉你，当价格达到最近 20 日的高点或低点时，你就应当买多或者是卖空。

交易者或客户对风险的规避程度有多高？风险管理是一项极其复杂的任务，海龟们需要多花一点时间才能够透彻地理解这一概念。举个例子来说，如果他们的账户中有 1 万美元，他们是否应当将全部的资金用来买卖 Google 公司的股票？如果是这样的话，那么当这支股票的价格突然下跌的时候，他们很快就会把这 1 万美元全都赔进去。因此，他们只愿意将一小部分资金投向市场，因为他们无法判断这次交易是否会朝着对自己有利的方向发展。留得青山在，不怕没柴烧。少量投资（例如，仅拿出 1 万美元的 2% 进行初始投资）能够帮助你避免因价格的突然变化而赔掉全部的资金，只要手中还有资本，你就可以继续等待大趋势的出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

精彩的课堂讨论

一天又一天过去了，埃克哈特一直强调的就是对比。他曾经告诉海龟们，如果两个交易者拥有等量的投资资本，相同的交易系统（或者说交易方向）和相同的风险规避程度，而且他们在市场中面对的情况也完全相同，那么这两个交易者的最佳投资行动也一定是相同的。“不管怎么样，其中一名交易者认为是最佳的投资行动，对于另外一名交易者来说一定也是最佳的，”埃克哈特说道。

这番话听起来好像很简单，但每个人的个性不同，这就导致大多数人在面对类似的状况时会做出不同的反应。面对着当前的情形，人们往往会有更多的考虑，他们认为自己总能发掘出一些独特的价值，使当前的情形对自己更加有利。丹尼斯和埃克哈特一再要求海龟们在面对同样的情形时做出同样的反应，否则他们就必须退出这个培训计划（事实上，最后确实有一些学员因为这个原因被迫退出海龟计划）。

从根本上来看，埃克哈特的意思其实是：“你并没有什么特别之处，你也不可能比市场更聪明。所以你最好还是乖乖地遵守规则。不管你是谁，也不管你有多么聪明能干，事实也不会有一丝一毫的不同。如果你面对的问题和别人相同，如果你受到的限制也和别人相同，那你就必须遵守我们的规则，采取和别人相同的交易策略。”虽然埃克哈特在向海龟们传递这个观点的时候采取了一种更委婉、更专业、更理论化的方式，但本质的思想却是一样的。他不愿意听到自己的学生们在清晨醒来的时候告诉自己说：“我感觉今天我的智商更高了”，“我觉得我今天肯定有好运气”，或者“我觉得我今天变笨了”。他希望听到自己的学生无比坚定地说：“今天，我要严格按照规则进行交易。”

丹尼斯很清楚，要想每天都严格遵守规则并采取正确的行动，人们必须付出坚持不懈的努力：“按照有效的规则行事，不要让恐惧、贪婪和希望对你的交易决策带来干扰，这的确是一件很困难的事情。这样做简直就是与人的本性背道而驰。”海龟们必须要相信自己能够始终如一地遵守规则，并在正确的时刻采取正确的行动。即使只是一瞬间的犹豫，他们也会在这场残酷的零和博弈中倾家荡产。

这群来自不同领域的新手们马上意识到，在埃克哈特一贯重视的这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五个问题中，前面两个有关市场状态和市场波动性的问题所关注的都是交易这个谜团中一些客观的方面。它们只不过就是一些简单的事实，每个人都能够清楚地看到问题的答案。

实际上，埃克哈特最感兴趣的就是剩下的那三个分别针对资本水平、交易系统和风险规避的问题。因为这三个问题都属于主观的范畴，海龟们必须根据当前的现实状况进行回答。无论你是根据一个月之前还是一个星期之前的情况回答问题，答案都是毫无意义的。要记住，唯一值得重视的就是“现在”。

换句话来说，海龟们能够控制的仅仅是当前他们手中掌握的资金数量，他们如何决定进入和退出一场交易，以及每场交易中隐藏着多大的风险。举个例子来说，如果今天 Google 公司的股价达到了 500 美元，那么你就必须以 500 美元的价格进行交易。这是一个无法改变的事实。如果今天 Google 的股价上下波动 4 美元，即 $N=4$，那么这也是一个事实，而不是一种主观的判断。

为了强调在类似于“涨跌幅 N”这样的问题上保持客观性的必要，埃克哈特希望海龟们能够以一种“健忘式交易”的方式来思考问题。埃克哈特告诉海龟们说：“你不应当时刻想着你是如何达到当前这种状态的，而是应该想着你现在应该怎么做。一个因信念不够坚定而采取不同策略的交易者总是会关注于自己的过去，而不是关注于当前的现实状况。”

如果 5 年前你手中握有 10 万美元的资金，而如今你却只剩下了 5 万美元，那么你就不应该再像从前一样，仍然以你曾经拥有的 10 万美元为基础制定你的投资决策。你必须根据如今你真正拥有的这 5 万美元来决定你应该怎么做。

如何正确地分配投资盈利呢？这是优胜者和失败者之间的一个分界点。伟大的交易者总能够根据当前账户中的资金数量来调整交易行动。

人们总认为，当原油的交易价格第一次超过 40 美元的时候，海龟们就不应当只是无所事事地坐在那里，七嘴八舌地议论着接下来的行动。但事实上，只有当价格水平触及他们的 S1 或者 S2 系统发出的进入或退出信号时，他们才应当采取行动。那么，为什么当原油价格突破 40 美元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候，海龟们仍然不必出手呢？埃克哈特如连珠炮般地举出了一大堆例子。

首先，他提出了一个大部分人都愿意接受的常见想法。如果你利用自己的初始资金获得了一些利润，你就可以承担更高的风险，因为现在你用的是别人的钱。埃克哈特说："这种想法的确更容易让人接受。把别人的钱输掉总胜过把自己的钱输掉，难道不是吗？为什么人们只考虑到这些钱过去归谁所有？事实上，真正重要的是这些钱现在归谁所有（当然是你），以及你现在能够用这些钱做些什么。"

我们不妨举个例子，假设最初你的账户中有 10 万美元的资金，很快你又赚到了另外的 10 万美元。也就是说，现在你的账户里有 20 万美元。尽管你盈利了，但你也不能说："现在，我可以用赚来的那 10 万美元进行一些风险更大的交易了。"

为什么要把你自己的钱看成不值钱的假钞或者侥幸得来的钱财呢？海龟们从培训中学到，他们应当像对待自己的初始资金那样对待赚来的那 10 万美元。即使是赚来的钱，他们也同样要小心谨慎，严格按照规则进行交易。就算他们的账户余额翻了一番，埃克哈特提出的那五个问题也不会发生任何改变。

面对同样机遇的交易者必须采取同样的交易策略，绝对不能让个人的感情干预你的决策。

假设现在有两个交易者，约翰和玛丽。他们二人在所有方面都是相同的。他们拥有同样的风险规避态度和同样的交易系统。但二人还是存在一个细小的差别：那就是约翰的资金比玛丽多 50%。后来，约翰决定去度假，当他在南海滩尽情享乐的那段时间内，玛丽获得了 50% 的利润。也就是说，他们现在拥有等量的投资资金。他们怎么会认为拥有等量的资金是无关紧要的呢？事实上，适合约翰的投资策略对玛丽来说也同样奏效。

埃克哈特并不想听到海龟们说："过去这段时间我赚了一点钱，现在我可以采取一些不同的策略了。"不管账户规模发生了什么变化，只要其他条件不变，他们就应该采取同样的交易策略。

从逻辑上来说，在一开始听到玛丽赚到了 50% 的利润时，大部分人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能都会反驳埃克哈特的观点，认为约翰和玛丽不应当再采取同样的交易策略。交易者总是希望自己的账户能够被一笔又一笔的利润填满，而丹尼斯和埃克哈特的交易规则就是为了避免交易者们在获得利润之后不再按规则行事，采取不合理的交易策略。很多获得丰厚回报的交易者都不想把那些已经属于自己的钱输掉。他们总是急于带着自己赢的钱离开赌桌，因为只有那样他们才能感到安全。

埃克哈特一针见血地指出，人们渴望的安全感对于交易来说简直是有百害而无一利："开仓时的资产价值和清仓时的交易利润其实并不存在任何的差别。开仓时你的资产价值是多少？清仓时你的资产价值又是多少？这仅仅是簿记员计算出来的数字而已。它们与正确的交易方式根本不存在任何关系。"

然而，即使这两者没有任何关系，人们也总是会在这个问题上犯错误。他们往往无法根据当前账户中的资金规模和正确的交易规则采取合理的行动，而是总想着他们过去拥有多少资金，然后在这个错误的基础之上进行交易。毫无疑问，这种做法肯定会让他们赔钱。"过去你有多少钱其实根本不重要，重要的是你现在有多少钱，"埃克哈特再次强调说。

如果海龟们一开始拥有 10 万美元，但经过一段时间的交易之后只剩下 9 万美元，他们也仍然只能根据当前这 9 万美元的资金制定交易策略。如果海龟们应当拿出 2% 的投资资金进行风险交易，那么这时他们就要拿出 9 万美元的 2% 进行交易，而不是 10 美元的 2% 。

如果海龟们在某个市场的交易中赔了钱，他们应当做的就是继续往前走。平静地接受并承担损失也是游戏的一部分。

对于 C&D 期货公司的培训团队来说，依赖于过去是一个很严重的问题。一直以来，确实有一些交易者会因为一直停留在过去而在交易中赔钱，埃克哈特是绝对不能原谅这种错误的。曾经有一个赔钱的交易者就是试图通过在同一个市场中持有同样的头寸来赢回自己的钱，埃克哈特将这种做法称为"市场仇杀"。

假设约翰在投资思科公司（Cisco）的时候赔了钱。这个市场让他"伤透了心"。从那以后，他并没有把精力放在其他市场中可能会出现的好机会，而是时刻想着从思科公司那里赢回自己的钱。就这样，约翰把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有的心思都放在思科公司的交易上，而他的亏损也因此越来越严重。按照埃克哈特的观点，这种个人记忆方面的错误会导致灾难性的后果。

通过培训，海龟们认识到交易者不能仅仅看重，在某一个特定的月度或年度中，哪个市场是赚钱的，哪个市场是赔钱的。他们要试着成为所谓的“不可知论者”，即承认自己无法确定哪个市场会赚钱，只要是能够带来机遇的交易市场，他们都必须关注。

对于“损失”，交易领域也存在着同样的规律。例如，C&D 期货公司的培训人员告诉海龟们说，一旦出现少量的亏损，他们就应该马上退出交易，因为海龟们无法判断损失会继续加重到什么程度，因此海龟们在出现亏损时会迅速离开市场。他们不能看着刚开始时那不起眼的一点亏损说到；“我一共持有了 10 万美元微软公司的股票，现在我还剩下 9 万美元，那我接下来可以再拿出 1 万美元买进微软的股票，因为现在它的价格太便宜了。”

丹尼斯曾经说过，更多地持有一个已经让你赔钱的头寸无异于雪上加霜，这就像一个已经被滚烫的火炉烫伤的孩子，但他还是会把手放在火炉上，因为他想证明错误在火炉，而不是在他自己。但尽管如此，如果因亏损而退出市场的海龟们又接收到系统发出的入市信号，他们也应该毫不犹豫地再次进入市场。曾经发生在传奇的对冲基金管理人保罗·都铎·琼斯身上的一件事就是一个最好的例子。

那是琼斯经历过的几次最为精彩的交易之一。一开始，在接收到系统发出的入市信号之后，琼斯进入市场。但价格的变动对他不利，他因此损失了 2% 的资金，被迫退出市场。几乎是在突然之间，系统再次发出入市信号，市场又开始向有利于他的方向变动。琼斯不能质疑系统发出的信号，因此他只能再次入市。但不巧的是，市场又一次朝反向变动，琼斯再次损失了 2% 的资金，他不得不又一次退出市场。在这样连续进进出出了十几次之后，琼斯才持有了一个能够继续交易的头寸。最终到来的大趋势让琼斯狠狠地赚了一笔，除了弥补之前的损失之外，琼斯还获得了一些盈利，但是之所以能够走到这一步，就是因为琼斯在一开始的时候能够坚持不懈地遵守自己的交易规则。

在体育界也同样可以看到类似的教训。即使拉里·伯德（Larry Bird）被人们誉为有史以来最棒的三分球投手，但他也并不是一个完美无缺的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

球员。我们不妨假设拉里·伯德投出的所有三分球中平均有 40% 的球会得分。但是如果在球赛的某一时段中，他的运气不好，连续输了 15 分，这又意味着什么呢？伯德会因为这 15 分再也不投三分球吗？当然不会，这就是丹尼斯和埃克哈特教给海龟们的道理。

丹尼斯和埃克哈特还要传授给海龟们一种统计学上的心态或思维方式，这个道理也可以体现在棒球运动上。假设十年来你的打击率[①]一直都保持在 0.300。但忽然在某段时期，你连续 25 场的打击率都为零。这是否意味着你已经不再是一名打击率为 0.300 的击球手了呢？当然不是。你仍然要满怀自信地来到棒球场上，像往常一样有力地挥起你的球棒，因为这才是 0.300 的击球手应该做的。所以说，海龟们应该注重的是长期中的概率。

海龟们应当学会不去时刻想着自己应该何时进入市场，也不要为自己应该何时退出市场而担心。

我们依然假设有两个交易者，约翰和玛丽。他们在各个方面的特征都相同，除了各自拥有的交易资金量不一样。假设约翰的资金量比玛丽少 10%，但是他开始交易的时间比玛丽要早。当玛丽开始交易的时候，约翰获得的盈利恰好使两人拥有等量的投资资金。埃克哈特澄清说："这个例子就意味着，一旦交易开始，随后的交易决策和初始时的交易价格就不应当存在任何关系。"他希望海龟们在交易时能够完全忘记入市时的价格水平是多少。

在培训中，丹尼斯讲授的内容一直都与亏损有关，他认为："习惯于规避损失的交易者根本就不应该进入这一行。"成功的"秘诀"在于交易者在持有错误的头寸时应该采取什么对策，而不是在持有正确的头寸时应该怎么做。只有能够灵活地处理赔钱的交易（即丹尼斯所谓的"错误头寸"），交易者才能等到赚大钱的机会（即"正确的头寸"）。这才是入市价格起作用的唯一原因。

丹尼斯和埃克哈特向海龟们传授的交易方式与沃伦·巴菲特一贯主

---

① 打击率是判断击球手能力的一个主要标准，打击率越高就表示球员的打击技巧越好，攻击能力越旺盛。大部分的打击率通常位于 0.200 到 0.400 之间。打击率为 0.300 的球员具备成为球队主力球员的潜质。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

张的买进“价值”是恰恰相反的。海龟们应当说的是：“不管当前市场的变动方向是上扬还是下挫，我都要在不断变动的市场中买多或卖空，因为出现变动的市场更有可能会一直保持变动。”当市场继续上扬时，对交易者来说是件好事；当市场继续下跌时，对交易者来说也同样是件好事。不管市场是上涨还是下跌，丹尼斯和埃克哈特都希望海龟们能够从中获利。

丹尼斯一直在敦促自己的学生们不要受到人的本性的限制。他曾说过：“为了让人们理解我是如何进行交易的，我做过的一件最困难的事情就是让他们相信我也会犯错误，其实我对大部分的情况也只是靠猜测而已。他们总认为我之所以能够如此成功，是因为我拥有某种神奇的力量，而不仅仅是一次次的尝试和一次次的失败。”

C&D 期货公司的交易团队所创造的出色业绩令很多人感到不可思议，但事实上他们只不过是一些大商人，将自己手中 90% 的货物赔钱卖出，而目的就是从剩下 10% 的交易中获得庞大的利润。有时，他们要经过漫长的等待才能盼来一次有利可图的大趋势。大部分人在心理上都很难承受如此漫长的等待。

事实上，从很多其他类型的公司身上，我们也可以发现这其中的逻辑所在，例如一家媒体公司。同丹尼斯和埃克哈特一样，电影制造商和出版商也知道他们会遇上一些赔钱的生意。一间电影工作室可能会投资制作十部电影，一家书籍出版商可能会投资出版十本书。在这两种情况下，制造商或者出版商往往并不知道这十部电影有哪一部或者这十本书中有哪一本能够真正获得成功。事实上，就算只有一部电影或者一本书能够大获成功，他们就已经算是走运了。反过来说，正是因为他们不知道哪一部电影或哪一本书最终能够成功，他们一开始才需要投资十部电影或者十本书。如果其中有九本书的上市结果都不太理想，出版商就只需要减少这九本书的印刷量——这样他的损失也会比较小。如果最终所有的电影或书籍都没有受到消费者的欢迎，那也没什么，至少制造商和出版商该做的都已经做完了。接下来他们只能承担这些损失，退出这部分市场。但是，如果第十部电影或者第十本书能够大获全胜，它们带来的盈利就足够制造商或出版商弥补之前的亏损了。

海龟们要学着把自己视为这个例子中的出版商或电影制造商，又或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者是赌场主。

永远不要试图去预测一个向上或向下的趋势会持续多久，你是不可能预测到的。

埃克哈特向海龟们举了一个例子，某个市场的变动非常迅速，以至于市场价格根本没有过多地停留在交易者应该入市的那一点上，而交易者又因为种种原因错过了这一点。无奈之下，交易者只能坐在那里等着价格“折返回来”。当他们希望能够等到一个便宜的买进价位到来时，市场价格水平反而越涨越高。埃克哈特指出，这时交易者们“很有可能会认为现在的价格太高了，不适合买进。如果现在买进的话，你就要承担一个过高的入市价格。但事实却恰恰相反，在这种情况下，你必须进行这场交易。一旦开始交易之后，过高的入市价格对随后的交易状况并不会带来太大的影响，你只是多虑了”。

海龟们不能一直等待价格的逆转。按照统计学的观点来看，这样的等待是毫无意义的。如果他们本应当以 8.00 美元的价格交易大豆期货，而现在的价格上涨到 9.00 美元，那么根据埃克哈特传授的经验，海龟们应当马上在 9.00 美元的价格水平上入市开始交易，而不是一直等到价格跌回到 8.00 美元。事实上，大豆的价格很可能不会再跌回这个水平了。

系统发出信号：当 Google 公司的股票第一次突破 500 美元大关时，马上买进。当海龟们接受到这个信号时，他们应当怎么做呢？只须略加思考我们就知道，海龟们当然应该买进。丹尼斯时不时地会谈到科学方法，按照他的话来说，当你决定持有一个头寸的时候，你必须有自己的理由，然后你就要一直持有这个头寸，直到你有足够的理由决定退出：“你必须要具备一项交易策略，你要知道这个策略是如何起作用的，而且你还要时刻按照你的策略行事。”

但是，这种思想也有不利的一面。例如，2006 年 12 月 22 日，星期二，股市一开盘，Google 公司的股价就已经达到 510 美元以下。五个交易日之后，也就是 12 月 29 日，Google 公司的股价却一下跌到 483 美元，这意味着这只股票的价格已经下跌了将近 30 点。当它一开始达到 510 美元的时候，你怎么可能知道接下来它会继续上涨还是反而会下跌呢？你当然不可能知道。那你应当做何决策呢？在这种情况下，唯一你能做的就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是让价格告诉你应该怎么做。

在培训中，埃克哈特还向海龟们传授了一些特别的数学方法和规则，告诉他们在面对不确定性的时候如何利用那些方法和规则控制自己的情绪。埃克哈特说道："你是否经历过一些你个人的感情与客观事实相违背的情况？我要给你们的忠告是，不要让个人因素、感情因素以及与你个人经历有关的一些特殊因素影响到你的交易。"

对于海龟们来说，衡量市场的波动性是一项非常重要的任务。不管是过去还是现在，大部分人在进行交易时都忽略了这一点。

丹尼斯和埃克哈特经常提出的一个问题是："根据当前市场的波动性，你应该选择多大的交易量？"换句话来说，最重要的并不是知道某一支股票或某一份期货合约的现价是多少，而是要时刻了解当前市场的波动幅度。举个例子来说，知道今天微软股票的交易价格达到 40 美元固然很重要，但更重要的是知道今天微软股票的波动幅度是多少，只有这样你才能根据你有限的资金量，决定是应该买进还是卖出多少微软公司的股票。

在这场短暂的培训即将结束的时候，丹尼斯和埃克哈特一再向刚刚结业的海龟们强调一些显而易见的事实。在这个培训班中，最终能够获得成功的就是那些严格遵守交易规则的学员，C&D 期货公司并不需要多么有创意的天才交易者。如果海龟们认识到丹尼斯和埃克哈特要寻找的只不过是严格按指令行事的机器人，他们的自信心一定会大受打击。

曾经被称为丹尼斯第一代门徒的投资者布莱德雷·罗特就发现了这个令人伤脑筋的问题：

> 让我们为理查德·丹尼斯的非凡才能鼓掌。这次的海龟培训计划组织得非常好，它集中传授的就是交易规则。对某一项交易的感觉是好是坏并不重要，海龟们最终总是要进行这项交易。这样一个最简单不过的顺势交易系统拥有一个强有力的交易模型，你可以利用它增持有利可图的头寸，并及时退出可能带来亏损的头寸，而且，每一个在交易领域中获得巨大成功的人都会坚持不懈地按照这个系统进行交易，从来不会偏离系统发出的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

“我们对系统交易者有一个非常严格的定义。从根本上讲，他们需要遵循一系列交易规则，这些规则被融入了一个完整的计算机程序中，这个程序可以告诉你何时买进或卖出，买进或卖出多少，以及何时退出市场。”

——迈克尔·伽芬克尔（Michael Garfinkel）

第5章 海龟交易法则

虽然丹尼斯和埃克哈特并没有刻意要把海龟培训计划变成一个讲授概率理论的课程，但海龟们的确学到了一些基本的统计学概念，其中就包括统计学上的两类“错误”：

第一类错误（Type Ⅰ error），通常也被称为拒真，是指拒绝了一个本应当被接受的事实、观点或结论。

第二类错误（Type Ⅱ error），通常也被称为受伪，是指接受了一个本应当被拒绝的事实、观点或结论。

如果海龟们经常犯下这两类错误，他们最后就一定会失败。换句话来说，他们从培训中学到得的一个道理是：宁愿冒险去承担很多小额的损失，也不能冒险去错过一次赚大钱的机会。统计学上的这两个“错误”概念意味着，交易活动中的认知错误可能会对交易者大有裨益。

丹尼斯和埃克哈特所推崇的统计思想实际上是根源于著名的奥卡姆剃刀（Occam's razor）原理（这个原理是由14世纪的英国逻辑学家威廉提出的，他来自于英格兰的奥卡姆，故以此命名）。如今，人们往往用一种更简单直白的方式来表达这个术语：“让事情简单一点，蠢货！”如果丹尼斯和埃克哈特希望自己的交易规则能够奏效，而且能够在统计上具备一定的可靠性，他们就必须对这些规则进行简化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期望值（expectation）：
“从长期来看，你的交易规则能够帮你赚到多少钱?”

“从长期来看，你预期你的投资决策或交易规则平均能够从每笔交易中获得多少回报?”或者，用一个 21 点玩家的话来说，“你的优势有多大?”对于海龟来说，他们进行交易的第一步就是了解自己的优势。

与此非常相像的一个情况就是棒球比赛中，一个击球手站在棒球场上准备出手，因为交易者及其成功率与击球手及其击球率并没有太大的差别。丹尼斯对此的解释是：“一个击球手的平均击球率可能是 0.280，而一个交易系统的平均成功率可能是 35%。”

不过更重要的是，在 0.280 的击球率中，你击出的都是什么样的球，是一垒安打，还是本垒打？在交易中，期望值越高，你的盈利就越多。如果一个交易系统的期望值是每项交易 250 美元，那么与期望值为 100 美元的另一个交易系统相比，你使用第一个交易系统就会赚到更多的钱（在长期中，并且保持其他因素不变）。海龟交易规则本身就具有一个正的期望值，因为在使用海龟规则进行交易的时候，盈利的交易数量比赔钱的交易数量多出好几倍。一个交易系统的期望值（也可以被称为优势或预期价值）可以直接通过下面这个公式进行计算：

$$E = (PW \times AW) - (PL \times AL)$$

其中，E = 期望值，或优势

PW = 胜率

AW = 平均盈利

PL = 赔率

AL = 平均亏损

举个例子，假设一个交易系统具有 50% 的胜率，并假设交易盈利的平均值为 500 美元，交易亏损的平均值为 350 美元，根据这些信息，这个交易系统的“优势”是多少呢?

$$E = (PW \times AW) - (PL \times AL)$$

$$E = (0.50 \times 500) - (0.50 \times 350)$$

$$E = 250 - 175$$

E = 75 美元，即为每项交易的平均收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据上面的结果，你会预期这个交易系统能够在长期中帮助你从每项交易中获得 75 美元的利润。我们可以举另外一个例子作为比较，假设另一个交易系统的胜率仅为 40%，但交易的平均盈利为 1 000 美元，平均赔率依然为 350 美元，那么第二个交易系统与第一个交易系统相比，孰优孰劣呢?

$E = (PW \times AW) - (PL \times AL)$

$E = (0.40 \times 1\,000) - (0.60 \times 350)$

$E = 400 - 210$

$E = 190$ 美元，即为每项交易的平均收益

可见，虽然第二个交易系统的胜率比较低，但它的"优势"却是第一个交易系统的 2.5 倍。事实上，当第二个交易系统的胜率为 25.9% 时，交易者在长期中能够保持不赚不赔，而第一个交易系统的胜率却必须要在 41.1% 的水平上才能保证交易者的长期盈利为零。很显然，当你在媒体新闻或者视频会议中听说一些具有"90% 胜率"的交易系统时，千万不要受到误导。虽然胜率往往都能精确到百分位，但这个数据本身是不具有任何意义的。

我们可以这样看待这个问题。在赌城拉斯维加斯，每一家赌场的经营凭借的都只是规模不大的优势，而且，矗立在拉斯维加斯和澳门的那些豪华酒店依赖的也是这些优势。丹尼斯就总是把自己的交易活动比做赌场的经营。

海龟们根本没有必要去计较自己在某一次交易中亏损了多少，但是他们需要了解的是他们在所有的资产组合中可能会赔掉多少。埃克哈特清楚地指出："最重要的事情是将整个资产组合的风险限制在一定范围内。至于交易活动本身，我们就由它去了。"

交易提示❶

在制定每一项交易决策的时候，你都需要计算自己的"优势"，因为如果你不了解自己的"优势"，你就无法做出"最好"的决策。事实上，能否在交易领域获得成功，并不依赖于你能否经常做出正确的决策，而是取决于你做出正确决策的时候，能否获得丰厚的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你想更多地理解期望值的重要性，我们可以将不同的海龟交易资金管理公司以及遵从海龟交易风格的资金管理公司所能获得的期望值与不同股票指数的期望值进行比较，见表5—1和表5—2：

表5—1　　自开始交易到2006年8月为止，海龟交易员们获得的期望值

交易员	平均月度盈利%	平均月度亏损%	盈利月份的比例	期望值
塞勒姆·亚伯拉罕	8.50	(5.77)	55.36	2.13
杰瑞·帕克	5.06	(3.59)	57.40	1.38
利兹·谢瓦尔	12.45	(6.64)	49.62	2.83
吉姆·蒂玛利亚	4.16	(3.17)	54.34	0.81
马克·沃尔什	10.06	(7.15)	55.78	2.45
霍华德·赛德勒	6.57	(4.90)	55.56	1.47
保罗·拉巴	9.26	(4.89)	52.51	2.54

表5—2　　自开始交易到2006年8月为止，各种股票指数的期望值

市场指数	平均月度盈利%	平均月度亏损%	盈利月份的比例	期望值
道琼斯指数	3.87	(3.85)	58.09	0.63
纳斯达克指数	4.98	(4.61)	57.75	0.93
标准普尔500指数	3.83	(3.92)	58.37	0.60

通常情况下，顺势交易者们创造的期望值都会超过主张买进并持有的市场指数所创造的月度期望值。原因是什么呢？事实上，这是因为海龟交易员们创下的平均月度盈利率要远远超过他们的平均年度亏损率。

进入和退出：
“在价格回升时买进总是一种更好的策略”

每个人都想知道，你是如何知道应当在何时买进的呢？在培训中，海龟们学到：应当在价格出现“突破”时进入市场进行交易。所谓突破，是指一个市场——任何一个市场，例如思科公司、黄金市场、日元市场等等，“冲破”了最近的某个价格高点或低点。如果一只股票或者一份期货合约的价格上扬（多头），突破了50日内的高点，这就意味着当前的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格达到了最近50个交易日内的最高水平，在这种情况下，海龟们就会买进。

如果某一只股票的价格下跌，冲破了50日低点，这就说明它当前的价格达到了最近50个交易日内的最低水平，这时海龟们就会卖空，希望在市场下跌时盈利。独立地来看，这些简单的入市规则似乎并没有什么特别之处。简单地说，海龟们希望在市场上扬时（股票或期货合约的价格更高）买多，在市场下跌时（股票或期货合约的价格更低）卖空。

如果是这样，那么标准的华尔街投资规则“低买高卖”又是怎么一回事呢？海龟们可恰恰是与此背道而驰啊！而且，与大多数人，无论是资深交易者还是新手，对市场的理解不同的是，海龟们总是非常积极地寻找从“卖空”下挫市场中盈利的机会。他们对多头还是空头并没有什么特别的偏好。

虽然价格突破是入市的原因，但无论如何交易者们都不应当将其理解为当前的这个趋势将会延续下去。正确的思想应该是将价格变动视为向导，并且牢记：价格随时都有可能发生变动，而且有可能朝着相反的方向变动。如果一个市场来来回回不断变动，你就可能会看到海龟们遵从的价格突破策略将如何以及为什么会造成大量的小额损失，因为海龟们都在等待着一个可能代表着大趋势的价格突破出现。

归根结底，价格一直都是几十年来令伟大的交易者们扬名天下或功亏一篑的一个重要因素。最佳的策略就是仅仅根据价格决定入市或退出，任何比这更复杂的交易决策都会产生问题。埃克哈特知道很难再找到其他更好的交易策略：“纯粹的价格体系是能够帮助你成功进行交易的最佳策略，对价格体系的任何偏离都会令你承担更大的风险。”

交易提示❷

既然你已经知道要根据价格体系制定交易决策，那就不要再关注电视上的财经节目了！不要再盯着那些没用的金融新闻了！从今以后，你要关注的是你交易的每一个市场的开盘价和收盘价，以及最高价和最低价。这就是你在做出交易决策时所需要的关键数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易提示❸

你需要深刻地理解"卖空"一个市场的概念。或者换句话来说，你需要认识到下跌的市场中也存在着赚钱的机会，并且要对此产生兴趣。卖空绝对不是海龟们独享的交易策略，他们只是能够有效地利用这一策略。

系统1和系统2：
"两种海龟交易系统任你选"

海龟们学到了两种不同的突破策略，或者说两种不同的交易"系统"。系统1（S1）利用四周价格突破作为入市信号，并利用与入市价格突破反向的两周价格突破作为退出信号。如果一个市场达到了过去四个星期内的价格新高，海龟们就会买进。如果一个市场突破了过去两周内的价格低点，海龟们就会退出交易。注意，两周低点是指过去十日内的价格突破，因为我们只计算交易日。

虽然系统1的进入规则直截了当，但海龟们还学到了一些其他的规则，这些规则可以帮助海龟们确定是否应当采取四周突破作为入市信号。我们通常称这些额外的规则为"过滤器"，当海龟们决定采用一个四周价格突破作为入市信号时，"过滤器"可以增加这个信号成为一个潜在的大趋势的可能性。

过滤器规则：如果过去四周的价格突破信号能够带来盈利，海龟们就应当放弃系统1的四周突破信号。即使海龟们忽视过去四周的突破信号，或者即使"从理论上来说"这个交易能够带来盈利，海龟们也不能采用系统1的突破信号。但是，如果当前四周突破之前的交易造成了2N的亏损，海龟们就应该采取这个突破信号（这里的N仍然代表海龟们对市场波动定性的衡量，我们将在下一节中讨论这一概念）。

除此之外，在过滤器规则中，系统1的四周价格突破的方向是无关紧要的。如果前面一个交易是卖空交易并造成了亏损，而无论新的突破是上涨还是下跌，海龟们都应该采取这个信号，马上进入交易市场。

不过，这种过滤器规则本身也存在问题。如果海龟们跳过了一个入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市突破信号（因为上次的交易是盈利的），而这个被跳过的突破信号又将延续成为一个能够不断上涨或下跌、带来可观回报的大趋势，海龟们应该如何行动呢？毕竟，当一个市场即将起飞时，站在场外远观可不是一个好主意。

如果海龟们跳过了系统 1 的四周突破信号，而这个信号又正在变为市场中的一个大趋势，海龟们就可以而且应该在系统 2 的 11 周价格突破信号发出时重新进入市场。系统 2 的突破信号是非常可靠的，它可以防止海龟们错过被系统 1 过滤出的一些大的市场趋势。

系统 2 是海龟们经常采取的一种适用于较长期内的交易系统。它利用 11 周的价格突破（55 日）作为进入市场的信号，并利用与进入信号反向的 4 周突破（20 日）作为退出信号。

交易提示❹

价格“突破”是海龟们使用的一个术语，用来描述一个市场在一段长达“X”的时期内创下价格的新高或新低。除了 20 日和 55 日之外，交易者们还会利用其他的时间长度作为入市信号吗？当然。在进行交易时，你可以自由选择合适的时间长度。你可以在纸上自行测试或执行这些规则，也可以通过交易软件（例如 wealth-lab. com 和 mechanicasotware. com）进行测试和执行，这样你就能够亲眼看到价格的上下波动，并对这个交易系统充满信心。海龟们往往会选择两个市场，并将所有的资金平均分配在这两个市场中。

每一个海龟都可以在丹尼斯和埃克哈特传授的 S1 和 S2 这两个交易系统中自由选择。例如，迈克·卡尔就将 S1 和 S2 结合起来，得到了更多的进入和退出点。他这样做的目的是对自己的交易结果进行平滑。

杰夫·戈登更偏好于 S1，但是他也会结合 S2 以使自己的交易结果更加平滑。和其他的海龟学员一样，戈登利用的是交易系统 3（S3）。他说，丹尼斯传授给海龟们的交易系统可以说是要告诉他们，他们应当时刻遵循自己的交易方式，不要轻易偏离自己的保留点。戈登还补充说道：“你可以随心所欲地做你想做的事情，但不要让自己的亏损超过 5 万美元。一旦你的亏损超过了这个底线，就算只多 1 美元，你也必须要退出这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海龟计划。”

丹尼斯称交易系统 3 为“可怕的第六感账户”。厄尔·基佛知道 S3 为什么没能占据主导地位，基佛说过：“你可以采取任何交易策略，而且我们每个人也都只是牛刀小试，但是在六个星期之内，每个人的账户都被填满了。”

海龟们之所以能够获得交易回报，原因就是他们早就能够平静地面对自己的交易中有一大半都是亏损的。他们知道自己做的事情是对的。基佛并没有夸大其词：“这绝对是你能够抓住真正的市场趋势的唯一方法。我们都已经目睹了它的威力。我根本不相信有人能够以‘逆势的成功交易’为名写出一本很好的交易书籍。”

交易提示❺

你可以自由地选择突破期的长度进行试验，不必拘泥于特定时期的长度。成功交易的关键是接受一个突破值并持之以恒地坚持下去。检测和实践可以使得你对自己的交易系统更有信心。你要信任自己的交易系统，但首先你要证明它的有效性。

多年以来，有些交易者——那些了解海龟交易规则的交易者开始疯狂地着迷于系统 1 和系统 2 得出的进入和退出值，在他们眼中，这些数据就像是丢失已久的圣杯一样，就算是历尽千辛万苦也要找到它们，我们似乎并不应当对此感到惊奇。但是，像这样一心想着这些数据的交易者们其实只看到了一棵树，而忽略了整片森林。对于以交易为生的海龟们来说，最简单的交易规则必须长期有效。到底是在 50 日内的突破点入市更好，还是在 51 日内的突破点入市更好呢？如果陷入了这种争论，海龟们就无法做出正确的决策。事实上，对于任何一个稳健的交易系统来说，其中任何一个变量的微小变动都不应当对它的变现决定产生显著的影响。如果影响真的很大，那你就遇到麻烦了。

杰瑞·帕克一直都用“稳健性”作为自己的指导方针：“我认为规则的简单性是非常重要的，最好不要涉及太多的变量。我们赚钱凭借的是什么呢？在我看来，最根本的原因就是各种简单易懂的移动平均系统。它们必须在长时期内为我们带来很好的结果。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在得出自己观点的时候，帕克用到了 Mount Lucas 管理指数。这个指数可以追溯到20世纪70年代，它是一种以过去52个周的移动平均值为基础的顺势指数。帕克知道这其中的核心概念就是自己的优势所在：

> 这其中有三分之二的内容是我们利润的源泉。我们的过滤器规则要求我们早一点入市，快一点退出，远离市场波动，但如果我们仅仅依靠这些规则期望获得交易回报的话，我们的情况一定不容乐观。事实上，处于核心地位而且十分简单的移动平均系统或者说突破系统（才是成功获利的关键）。在我看来，让我们的参数在较长时期内有效是非常重要的，但如果这需要我们投入更多的思考，进行更多的分析，完成更复杂的工作，那情况就会变得很糟糕。

有些自称是市场“权威”的人总是装出一副高深莫测的样子，声称能够赚钱的交易方式是非常复杂的，现在看来，他们或许根本不理解帕克的观点，那就是让交易规则尽可能地简单。他们总希望交易规则能够像量子物理那样复杂难懂。事实上，这种思维方式只不过是一种意淫而已，或者用交易者埃德·塞柯塔的话来说，这是一种“数学扰动”。

我们可以用1995年9月的日元价格变动图（见图5—1）来阐释系统1中价格突破的实现：

1995年初，市场“冲破”了过去四周内的高点，随后市场价格继续上扬，一直到4月末，市场反向冲破了过去两周内的低点，海龟们决定退出市场。

在利兹·谢瓦尔职业生涯的初期，类似的情况也发生过。1990年7月，谢瓦尔以每桶不足20美元的价格买进了350份石油合约，并一直持有到价格上涨到40美元一桶。1990年10月15日，她开始在38美元一桶的价格水平上变现，一直到价格刚超过30美元的时候完成变现过程，平均计算下来，谢瓦尔这次交易的退出价格为34.80美元一桶。

谢瓦尔在制定交易决策的时候，并没有用到任何有关欧佩克、政府报告或者其他基本面因素的信息。在决定何时进入或退出市场的时候，价格的变动是谢瓦尔考虑的唯一因素。值得注意的一点是，海龟们通常要在价格朝不利方向变动之后才能退出市场，因此他们总要忍受一段痛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5—1 以日元市场为例的海龟进入规则

1995 年 2 月 16 日，同月份的日元期货市场创下连续四周内的新高。按照海龟交易规则，海龟们应当在下一个交易日进入市场。在此后出现的所有新高点上，海龟们必须持有自己的头寸不变，直到 1995 年 4 月 26 日，日元期货合约的价格达到了最近两周内的新低，海龟们则应当退出市场。资料来源：Price-Data. com

苦的经历，把自己已获得的利润拱手送出。你无法准确地抓住市场的底部，你也无法及时把握住市场的顶部，所以你的目标只能是尽量抓住一个趋势的“中间部分”。

交易的经历令谢瓦尔变成了一名不折不扣的海龟信徒。她说：“我还记得在 1987 年的白银市场上，我在短短几分钟的时间里将利用理查德的交易资金获得的 8 万美元利润中的整整一半，也就是 4 万美元拱手送人。”正是因为那一次深刻的教训，谢瓦尔才能在原油价格从 30 美元一桶下跌到 25 美元一桶时仍然坚守阵地。

我们还可以考虑另外一个例子（如图 5—2 所示），2005 年 11 月份到期的天然气期货合约。图中的每一点代表一个新的 55 日高点。第一次价格突破发生在 2005 年 7 月中旬。在价格突破点进入市场时，没有人能够知道这个趋势将会继续发展下去，但事实的确是这样，海龟们需要做的就是跟随这次上涨趋势，并从中获取丰厚的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

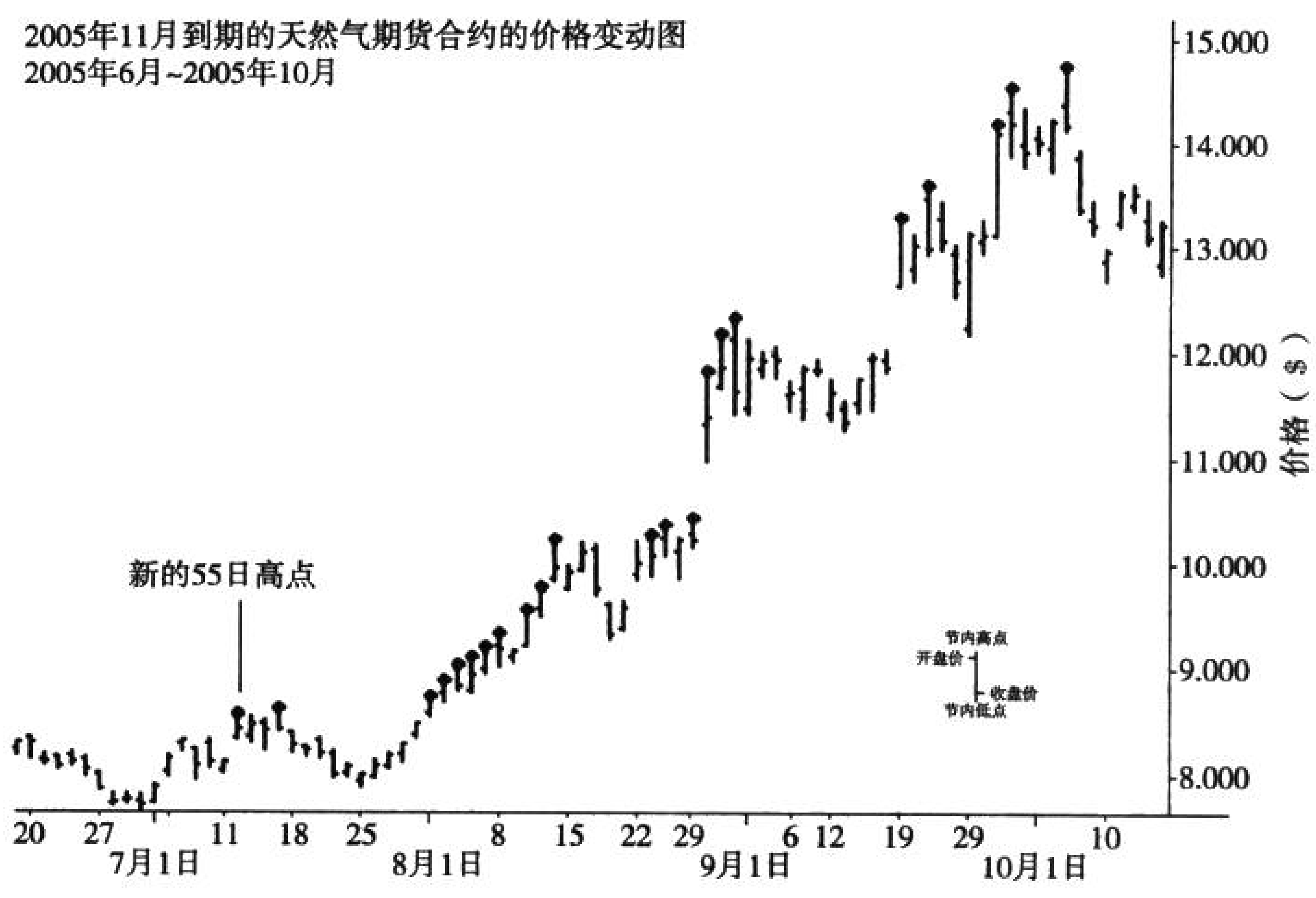


图 5—2 以天然气为例的海龟多头进入规则

2005 年 11 月到期的天然气合约在 2005 年 7 月 12 日创下了过去 55 日的新高，此后市场连续创下新高点，直到 2005 年 10 月 5 日达到最高点。资料来源：Price-Data. com

然而，这种价格突破也同样极有可能成为亏损的开始。事实上，海龟们可能会因为多次在错误的突破点进入市场而经历一连串的亏损。菲尔·鲁（Phil Lu）曾经说过："当你经历了一次亏损的交易时，你要这样告诉自己：'嘿，在当时的情况下，我那样做似乎就是对的。'" 的确，坚持不懈地遵守规则就意味着一定会有亏损。顺势交易者拉里·海特早就说过："现实中只存在四种不同类型的赌局，分别是好的赌局、差的赌局、你赢的赌局和你输的赌局。"

合理地处理和应对亏损并不是一件容易的事。杰瑞·帕克就曾经为了在长期中获利而承担必要的损失，那种心理上的矛盾和挣扎让他久久难以忘怀。他建议说：

> 我曾经说过我们要承担少量的亏损，但如今我认为一个更好的做法是承担最佳规模的亏损。你肯定不愿意承担过大的亏损，但是你也一定不想在价格即将反弹的时候过早地退出市场。你只需要坚守住你的交易阵地，不要过度兴奋。如果你目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前还没有赚到钱，没关系；如果你出现了少量的亏损，没关系；如果你由盈利变成亏损，那也没关系。你只需要坚持自己的交易策略，当你最终获得巨额回报的时候，你就可以真正地兴奋了。

2006 年 12 月到期的欧元市场也是说明海龟交易规则如何执行的一个恰当的例子（如图 5—3 所示）。不过与之前的例子不同的是，这次的价格变动图显示了下跌市场中存在的赚钱机会，即“卖空”机会。图中的每一点都代表一个新的 55 日低点。第一个“卖空”的突破点出现在 2006 年 2 月，此后市场继续下跌，直到同年 6 月份达到另一低点。

我们在欧元期货合约的价格变动图上标出了 20 日突破的退出点，以方便我们看到全部的交易过程。第一个“卖空”突破点出现在 2006 年 2 月，此后又在同年 5 月中旬突破了 20 日的高点，迫使海龟们退出交易。在这一次突破交易中，海龟们出现了少量的亏损。

不过，5 月下旬市场再次开始下跌，第二次突破信号出现。看到入市信号之后，海龟们马上以空头头寸进入市场。一直到同年 7 月，市场很明显地突破了 20 日的高点，海龟们最终退出交易。如图 5—3 所示，图中两个比较大的点就表示这两次退出点。结果表明，第二次交易带来的利润不仅能够弥补第一次交易中的亏损，而且还为海龟们带来一些盈利。

这就是整个交易过程。很明显，海龟们绝对不能错过第二次突破机会，因为第一次突破交易使他们出现了亏损。他们必须寻找机会再次出马。虽然第二次突破是海龟们梦寐以求的交易机会，但他们也无法确定这种机会是否一定会到来。

所以说，从本质上来看，这就是一个等待的游戏。厄尔·基佛用一连串简洁无比的总结性语句向我描述了他们的日常交易过程：“第一步，你需要利用通道突破理论以及一系列的过滤器规则。第二步，你要根据市场的波动幅度确定你的投资规模。第三步，每次交易你都要确定两个硬性的止损点。你可能会自然变现，也可能会硬性地停止你的交易过程。对于所有的交易员来说，这都是一个保全的策略。理查的交易系统其实是告诉我们：‘你必须一直继续这个游戏，因为你根本无法知道有利的趋势什么时候会到来。’”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5—3 以欧元为例的海龟空头进入和退出规则

2006 年 12 月到期的欧元期货合约在 2006 年 2 月 20 日达到了 55 日新低点，这个信号表明海龟们应该进入市场。此后市场继续下挫直到 2006 年 5 月 29 日创下了一个新的 20 日高点。持有空头头寸的海龟们退出市场，并出现亏损。2006 年 5 月 29 日，市场价格又创新低，海龟们再次持有空头头寸。此后价格继续下跌，直到 2006 年 7 月 14 日，价格突破了过去 20 日内的低点，海龟们退出市场。资料来源：Price-Data. com

随机入市

当突破点出现时，无论是选择多头还是空头，交易者都无法预测到接下来会发生什么。或许，市场首先会短期上扬然后开始下跌，为交易者带来亏损。或许，市场会忽然走高，为交易者带来可观的利润。

埃克哈特曾看到很多系统性交易者花费了大量的时间来寻找入市的“好”时机。对此，埃克哈特告诫说：“交易者总是会关注于交易周期中最有希望获利的时机，这似乎是本性使然。我们的研究表明，变现远远要比入市重要得多。如果你是完全随机地决定何时进入市场，再结合一个合理的变现标准，你的交易表现很有可能会出奇得好。”

事实上，丹尼斯也训练海龟们随机地进入市场，然后合理地对自己的交易进行管理。对于很多海龟来说，这就像一个真正的禅意境界。只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要对风险进行适当地管理，他们就能够顺利地化解即将降临在自己头上的可怕灾难。

交易提示❻

不要再为入市的时机而担忧。成功交易的关键是，无论在任何时刻都要知道自己应当何时退出市场。

风险管理：
“你应当在每次交易中投资多少？”

风险管理还有很多别称。你可能会发现有人将风险管理称为资金管理、赌注规模调整，甚至是头寸规模调整。风险管理是埃克哈特在培训课堂上向海龟们介绍的第一个概念，同时也是最重要的一个概念。

海龟们进行风险管理的第一步就是对市场的日常波动幅度进行衡量。在培训中，海龟们学会了用“每日波动幅度”来衡量市场的波动性。在交易界中，每日波动幅度用字母 N 表示（又被称为真实波动幅度均值，*ATR*）。海龟们需要在以下三个数据中取最大值来得到任何一个市场的每日波动幅度 N：

1. 今日价格的最高点与最低点之间的差
2. 上一个交易日的收盘价与今日最高价之间的差
3. 上一个交易日的收盘价与今日最低价之间的差

如果以上三个数据中出现负数，我们就要对它取绝对值。在数学上，任意一个实数的绝对值就是它在数轴上代表的点与零点之间的距离。举个例子来说，3 和 -3 的绝对值都等于 3。

这三个数据的最大值就是所谓的“真实波动幅度”，或者从技术上来说，就是市场在一段长达 24 小时的时期内上下变动的绝对距离。在得到每日的真实波动幅度之后，海龟们就要对连续 20 个交易日的 N 取移动平均值。这样一来，海龟们就得到了每个交易市场在过去几周内的样本波动性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易提示❼

你可以得到任何一只股票或期货合约的真实波动幅度均值。只需要将过去 15 个交易日的真实波动幅度相加，再除以 15，你就可以求得真实波动均值。在每个交易日中，舍弃最早一天的真实波动幅度值，再加入新的数据重复以上计算过程。很多软件包都可以自动实现这一计算过程。

埃克哈特对 N 值背后的逻辑做出了如下的解释："我们发现市场的波动可以被描述为一个移动平均过程。在交易中引入了波动性这一因素（它可以帮助我们确定自己的头寸规模）之后，我们既可以在困难时期避免出现失误，又可以在市场朝有利方向变动时获得可观的交易回报。"

海龟们在培训中学到了 N 的很多用途，但是作为第一步，海龟们要学会如何计算这一数据。我们可以通过下面这个例子来理解 N 的计算方法，见表 5—3：

表 5—3　计算 2006 年 9 月堪萨斯城小麦合约的真实波动幅度均值

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	TR1	TR2	TR3	真实波动幅度	真实波动幅度的 20 日移动平均值
07/03/06	512.00	521.50	511.25	516.50					
07/05/06	517.00	524.00	513.00	521.50	11.00	7.50	3.50	11.00	
07/06/06	521.00	523.50	515.50	518.00	8.00	2.00	6.00	8.00	
07/07/06	510.00	515.00	505.50	506.00	9.50	3.00	12.50	12.50	
07/10/06	508.00	513.00	508.00	511.00	5.00	7.00	2.00	7.00	
07/11/06	519.00	527.50	515.00	524.00	12.50	16.50	4.00	16.50	
07/12/06	523.00	523.00	512.00	518.50	11.00	1.00	12.00	12.00	
07/13/06	510.00	514.00	492.00	493.00	22.00	4.50	26.50	26.50	
07/14/06	494.50	499.50	490.50	497.50	9.00	6.50	2.50	9.00	
07/17/06	501.00	503.50	489.00	490.00	14.50	6.00	8.50	14.50	
07/18/06	491.50	494.50	487.00	490.00	7.50	4.50	3.00	7.50	
07/19/06	486.00	488.00	477.00	486.00	11.00	2.00	13.00	13.00	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	TR1	TR2	TR3	真实波动幅度	真实波动幅度的20日移动平均值
07/20/06	489.00	505.00	489.00	501.50	16.00	19.00	3.00	19.00	
07/21/06	500.50	515.00	500.50	505.00	14.50	13.50	1.00	14.50	
07/24/06	502.00	505.50	498.00	499.00	7.50	0.50	7.00	7.50	
07/25/06	503.00	505.00	486.00	489.00	19.00	6.00	13.00	19.00	
07/26/06	489.00	489.50	481.00	481.00	8.50	0.50	8.00	8.50	
07/27/06	482.00	488.00	481.00	485.00	7.00	7.00	0.00	7.00	
07/28/06	486.50	488.00	483.00	484.50	5.00	3.00	2.00	5.00	
07/31/06	484.00	494.00	484.00	492.00	10.00	9.50	0.50	10.00	
08/01/06	490.50	491.00	481.25	481.50	9.75	1.00	10.75	10.75	11.94

如果玉米市场的真实波动幅度 N 为 7 美分，而市场价格又上涨了 5.25 美分，那么按照海龟们常用的术语来说，当前的玉米市场上涨了 3/4 个 N。可见，N 就是用来衡量市场波动幅度的一个标准，同时也是用来衡量市场走势的一种非常实用的拇指规则。说起海龟们的术语，厄尔·基佛可真是倒背如流：“当我们投入一笔资金进行交易时，我们从来不会说：‘我投入了 1 000 美元的资金。’我们要从真实波动幅度 N 的角度来思考。‘我投入了一半的 N。’培训的老师们之所以要这样要求我们，就是因为对大多数交易者来说，一旦当他们从金钱角度思考时，比如‘我在债券市场中投入了 3 400 万美元。’金钱的概念就会马上侵蚀他们的脑神经，当市场出现变动时，他们就开始不停地大呼小叫：‘啊，我的天哪！’在培训中，我们学到了一种正确的思维方式：‘今天市场的波动情况如何？’我们从来不想债券的价格变动了 31 点，我们只是说市场的波动幅度达到了 1.5 个 N。”

如图 5—4 所示，我们在图中条形图的下方画出了一条曲线，它就代表戴尔公司股票的真实波动幅度 N。我们从前述的计算方法中知道，这些数据需要不断地更新。例如，埃克哈特每天都会对他的波动幅度估计值进行更新。他说过：“这是我的习惯。一年中甚至有两三次的时间，我需要在一天之内对这些数据进行多次调整。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

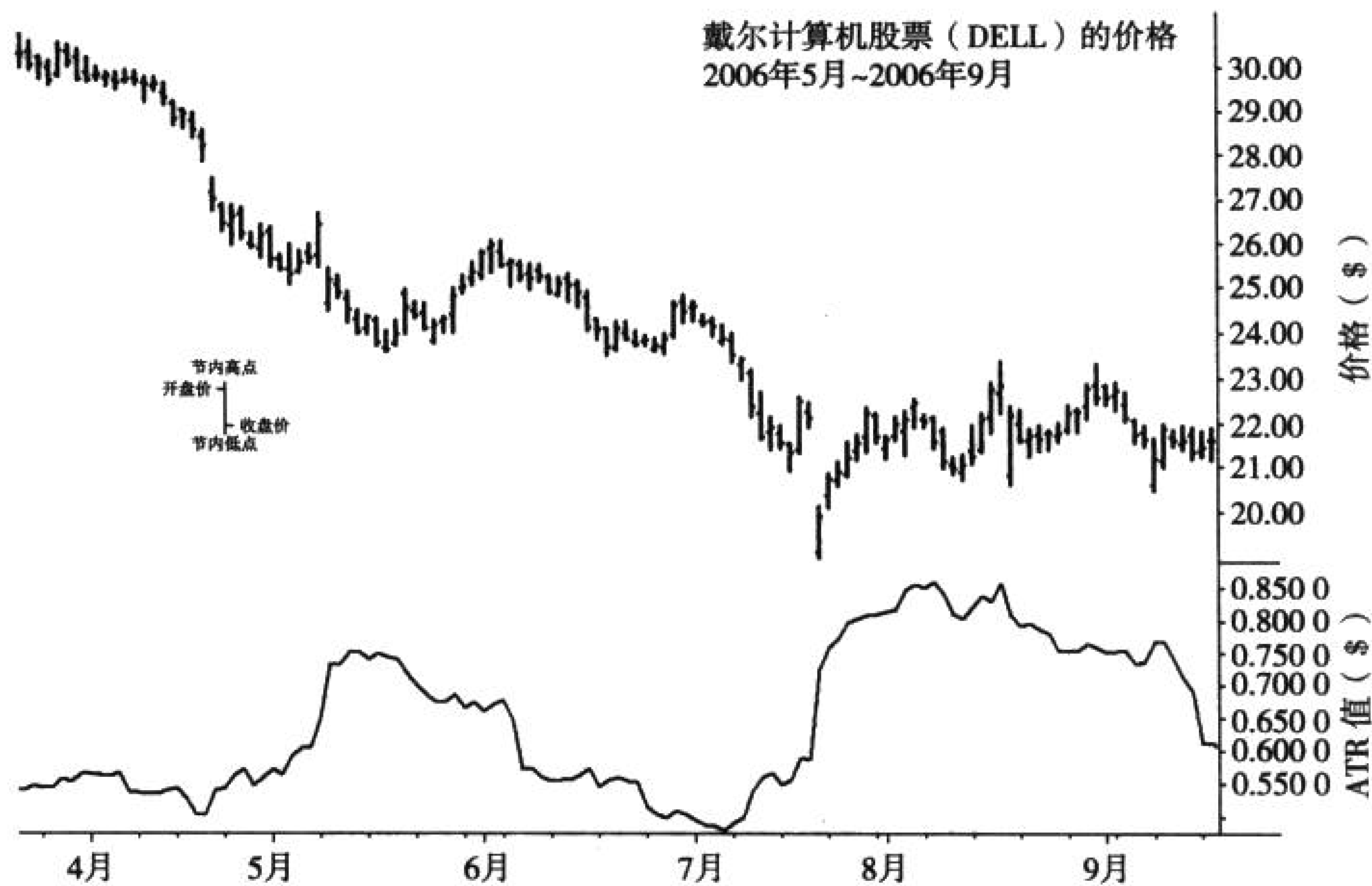


图 5—4 戴尔日条形图和日 *ATR* 图

戴尔计算机公司的每日价格图下方描绘的是以美元衡量的真实波动幅度均值。在特定的交易日内，真实波动幅度均值会随着市场价格的上下波动而变化。资料来源：Price-Data. com

一旦对 N 形成认识之后，海龟们就要学会如何确定投资的规模。具体地说，在每次交易中，他们都要固定地拿出手中资本的 2% 进行交易。例如，如果他们手中拥有 10 万美元的投资资金，他们就要在每个交易中投入 2% 的资金，也就是 2 000 美元。他们进行投资的每 2% 的资本通常被称为一个“单位”，所谓“单位”就是海龟们日常用来衡量交易风险的一个术语。

对于任何一个市场细分以及全部的投资组合，海龟们都要对自己的投资单位进行限制。由于在每个交易日中，海龟们交易账户中的资金都会不断变动，因此他们的投资单位也会根据 2% 的比例不断波动，这样一来海龟们就知道自己应当持有多少合约。

交易提示❽

将你账户中的资金量（不管有多少）乘以 2%，就得到了你的投资规模。例如，对于 10 万美元的账户来说，在每个交易中投入 2 000 美元就是合理的。刚开始的时候，你最好在每一项交易中都投入少量的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，以防你的判断出现失误——事实上，出现失误的几率很有可能会超过50%。虽然海龟们一般都会投入2%的资金，但你也可以减少自己的投资规模，例如减少到1.5%，虽然这样你获得的投资回报会减少，但你承担的风险也会降低。

海龟们的风险管理原则规定了他们的止损点、头寸的增加量以及投资组合中各项资产的风险均等性。举个例子来说，一份玉米期货合约（一份标准化玉米期货合约的价格为50美元1个点）的波动幅度N为7个点，因此这份合约的风险就是350美元（7点×50美元）。如果海龟们接收到玉米期货市场上的一个突破信号（利用2N止损规则），他们就要承担一个价值为700美元（350美元×2）的“合约风险”。

假设账户中有10万美元的资金，海龟们的“账户风险”就是2 000美元（2%×10万美元）。将占账户资金2%的账户风险除以合约风险，海龟们就可以确定自己应当买卖的合约数量。按照这个计算方法，在上面的例子中，海龟们就应当买卖2.67份期货合约（2 000美元/700美元），然后舍去小数部分取最接近的整数值。因此，当接收到突破信号的时候，拥有10万美元账户的海龟们应当交易两份玉米期货合约。

根据海龟交易规则，海龟们持有的玉米投资单位应当等于黄金的投资单位，同时也等于可口可乐股票的投资单位。这就是丹尼斯为什么能够将市场看做各种“数字”进行交易的真正原因，他并不需要掌握任何市场中的基本面信息。这也是海龟们为什么能够在短短两个星期的培训之后就可以在各个不相关的市场中进行交易的原因所在。

但是，除了衡量市场的波动性之外，海龟们还学到了N的另一个用途，那就是用作交易时的主要止损标准（或者是系统1和系统2首次提到的退出规则）。具体地说，海龟们使用的是2N止损规则。这也就是说，海龟们的主要止损点，或者说硬性止损点，就是价格达到每日真实波动幅度N的2倍。

举个例子来说（见表5—4），如果玉米期货市场中出现突破信号，并假设上一个交易日的收盘价为250美元，根据这些信息，海龟们马上可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确定自己的 N 止损点。如果 N 等于 7 个点，2N 规则就意味着当市场波动幅度达到 14 个点时，海龟们就应当停止交易。具体的止损点就是入市价格减去 14 个点。如果入市价格为 250 美元，那么海龟们的硬性止损点就是 236 美元（250 美元 - 14 美元）。这也就意味着，当市场价格达到 236 美元的止损点时，你就应该退出交易。不要犹豫，不要三思，你只需要坚定不移地遵守这一规则。

表 5—4　利用以美元衡量的 *ATR* 计算交易合约数量的方法

市　场	*ATR*（美元）	2*ATR*（美元）	账户风险（美元）	以 2*ATR* 止损规则计算的合约交易量
玉米期货市场	350	700	2 000	2.0
瘦肉猪期货市场	420	840	3 000	3.0
日元期货市场	725	1 500	1 875	1.0
10 年期票据期货市场	525	1 050	2 000	1.0

交易提示❾

假设当前你正在交易 Google 公司的股票，其真实波动幅度均值 *ATR* 为 20。2 倍的 *ATR*（即 2N）就是 40。如果你在交易 Google 股票的时候损失了 40 个点，你就必须退出交易，毋庸置疑。

另一方面，较小的 N 使得海龟们能够交易一个更大的头寸规模，或者是投入更多的资金单位。如图 5—5 所示，在突破点刚刚出现的 8 月份，海龟们在大豆期货市场上投入的资金单位数量比趋势结束时的资金单位量多出 2.5 倍。通过这个恰当的例子，我们可以清楚地看到市场波动性与投资单位规模这二者之间的关系：较小的 N 值通常意味着更大的合约交易量（或股票交易量）。

杰瑞·帕克发现自己经历过的一些最有利的趋势往往都起始于一个非常低的市场波动幅度，也就是说，在最初的突破入市点处，市场的波动并不是十分明显。他说过："如果当前的市场波动性比较小，例如黄金市场的波动幅度为 2.50 美元，而不是 5 美元，那么我们就会持有一个非常大的头寸规模。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5—5　大豆期货市场的每日条形图和每日 *ATR* 走势图

我们可以从 2004 年 5 月到期的大豆期货合约走势图上看到，在趋势的起点处，每日真实波动幅度均值 *ATR* 都比较小。根据海龟们学到的资金管理规则，较小的 *ATR* 能够允许他们交易更多的合约数量。在趋势结束的时候，*ATR* 出现了大幅度的增长，海龟们持有的头寸规模也要随之缩减。资料来源：Price-Data. com

同样，帕克的分析也表明入市时较小的 N 值是一个好兆头。帕克说：“我可以持有一个非常大的头寸规模。而且，一个较小的市场波动幅度往往意味着这个市场已经经历了一段时间的停滞。市场中已有的交易者都连续经历了多次亏损，他们一定会对市场的停滞非常不满。接着，当市场越过那些高点的时候，就该我们出手了。”

投资单位限制

交易市场的类型是无关紧要的，换句话来说，不管你交易的是期货市场、商品市场、货币市场、外汇市场还是股票市场，上面介绍的规则同样适用。根据海龟交易规则，你投资一单位的玉米期货所需要承担的风险与投资一单位的美元、债券、蔗糖或者投资组合中的任何一项资产所承担的风险都是大致相当的。

但是，海龟们投入的资金单位也要受到一定的限制。归根结底，每一单位的投资都代表了总投资额的 2%，而海龟们拥有的资本量是有限

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。因此，为了避免过度交易，海龟们在确定投资单位的时候也要遵循具体的规则。例如，海龟们在交易任何一个市场的时候都不能投入超过四到五个单位的资金。

确定入市风险的两个例子

我们通过下面两个例子说明最基本的海龟交易流程是如何被执行的。

1. 假设有一个 15 万美元的交易账户，你打算在每项交易中投入 1.5% 的资金，并打算利用 2N 止损规则交易瑞士法郎期货合约。假设瑞士法郎市场的 N 价值为 800 美元。
   15 万美元 × 1.5% = 2 250 美元
   2N 止损值 = 1 600 美元
   凭借这一单位的投资，你可以交易的合约数量为 1.40，舍去小数位后即为 1.0。
2. 假设有一个 25 000 美元的交易账户，你打算在每项交易中投入 2.0% 的资金，并打算利用 3N 止损规则交易迷你玉米期货合约。假设迷你玉米市场的 N 价值为 70 美元。
   25 000 美元 × 2.0% = 500 美元
   3N 止损值 = 210 美元
   凭借这一单位的投资，你可以交易的合约数量为 2.38，舍去小数位后即为 2.0。

当你能够真正理解这一投资单位规则的时候，你就会发现它非常符合我们的直觉。但是，要很快地理解这一规则并不是一件容易的事情。有一名海龟学员曾这样形容人类的学习曲线：“当有人告诉我‘N 不仅代表市场波动，而且还可以用来表示你的投资单位规模’时，我就会问：‘那我应该如何区别这二者呢？’第一眼看来，这似乎是一个难解的谜团，但只需要仔细考虑一下，你就会发现这个问题其实很简单。假设我这样告诉利兹 · 谢瓦尔：‘我投入了半个单位的资金，而且准备在 3N 点停止交易，’或者‘我投入了半个 N 单位的资金，而且准备在市场上涨的幅度达到 N 的一半时停止交易。’我肯定能够完全理解这二者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之间的差别，我甚至连想都不用想。这些东西已经深深地烙在了我的脑海中。”

金字塔式建仓：“增加可获利的头寸”

当海龟们真正理解了系统 1 和系统 2 规定的入市和退出规则之后，当海龟们真正理解了市场波动 N 和投资单位的意义之后，埃克哈特就开始向海龟们介绍如何累积利润，令自己的交易获得巨大的成功。海龟们之所以能够创造出惊人的投资回报期望值，或者说“优势”，其中一个原因就是他们能够从可获利的交易中获得尽可能多的回报。

举个例子，海龟们在一个市场的价格突破水平为 100 美元的时候投入了一定量的资金，随后当市场价格逐步由 100 美元上涨到 102 美元、104 美元和 108 美元的时候，海龟们会逐步加仓。假设多头的突破入市价格为 100 美元，市场波动性 N = 5，并假设市场每出现一个 N 的变动时，海龟们就会增加一个单位的投资量。因此，海龟们会分别在价格水平达到 105 美元、110 美元等等的时候增加投资量。假设海龟们能够累计建仓的最大规模为 5 个单位。在交易的第一天，他们将自己的止损点设为 1/2 个 N，并在此后将 1/2 个 N 提高到 2N。根据这些信息，当海龟们投入第二个单位的资金时，第一个单位的资金也和第二个单位的资金一起，开始应用 2N 止损规则。随着投资单位的逐步增加，所有已投入资金的止损水平都与最新投入的那一单位的资金保持一致。

这个过程可以保护海龟们的未平仓利润，但是并不会影响海龟们追逐市场中出现的大趋势。另外，这种思维方式的目的还在于确保海龟们会将之前所获的利润再次投资到那些突然出现的大趋势中。这就是丹尼斯和埃克哈特传授给海龟们的“赌上自己的全部身家”。

交易提示⑩

如果你希望像海龟们那样赚大钱，你就需要利用杠杆效应。关键的一点就是经常管理你采用的杠杆工具，不要使其超过你的限值。

下面，我们用一些交易的例子来解释金字塔式建仓：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一个单位

初始的账户规模：5 万美元。

账户风险为 2%，即每个入市信号投入 1 000 美元。

活牛期货市场的多头入市信号出现在 74.00 美元的水平。

N 的取值为 0.80 点，活牛期货市场中的每一个点代表 400 美元，因此 N 的美元价值为 320 美元。

2N 的取值为 1.60 点，美元价值为 640 美元。

交易的合约数量为 1 000 美元/640 美元 = 1.56，舍去小数位之后为 1.0。

在市场波动 1 个 N 的时候，即市场价格为 74.00 + 0.80 = 74.80 美元的时候增加一个头寸。

止损价格设在 74.00 - 1.60 = 72.40 美元的水平。（见表 5—5）

表 5—5 在活牛期货市场的价格达到 74.00 美元的时候投入第一个单位的资金

单位	入市价	合约数量	止损价	利润/亏损	承担风险的初始资本量
1	74.00	1	72.40	0.00 美元	640 美元（占初始资本的 1.28%）

第二个单位

如今的账户价值为 50 320 美元（初始的 5 万美元 + 第一个单位的盈利 320 美元）。

账户风险为 2%，即 1 006.40 美元。

在市场价格达到 74.80 美元的时候买进第二个头寸。

N 的取值仍然为 0.80 点，美元价值为 320 美元。

2N 的取值仍然为 1.60 点，美元价值为 640 美元。

交易的合约数量为 1 006.40 美元/640 美元 = 1.57，舍去小数位之后为 1.0。

在市场波动 1 个 N 的时候，即市场价格为 74.80 + 0.80 = 75.60 美元的时候增加一个头寸。

两个头寸的止损价格都设在 74.80 - 1.60 = 73.20 美元的水平。（见表 5—6）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5—6 在活牛期货市场的价格达到 74.80 美元的时候投入第二个单位的资金

单位	入市价	合约数量	止损价	利润/亏损	承担风险的初始资本量
1	74.00	1	73.20	320.00 美元	320 - 0.64% 美元
2	74.80	1	73.20	0.00 美元	640 - 1.28% 美元
总计		2		320.00 美元	960 - 1.92% 美元

第三个单位

如今的账户价值为 50 960 美元（初始的 5 万美元 + 第一个单位的盈利 640 美元 + 第二个单位的盈利 320 美元）。

账户风险为 2%，即 1 019.20 美元。

在市场价格达到 75.60 美元的时候买进第二个头寸。

N 的取值为 0.70 点，美元价值为 280 美元。

2N 的取值为 1.40 点，美元价值为 560 美元。

交易的合约数量为 1019.20 美元/560 美元 = 1.82，舍去小数位之后为 1.0。

在市场波动 1 个 N 的时候，即市场价格为 75.60 + 0.70 = 76.30 美元的时候增加一个头寸。

所有头寸的止损价格都设在 75.60 - 1.40 = 74.20 美元的水平。（见表 5—7）

表 5—7 在活牛期货市场的价格达到 75.60 美元的时候投入第三个单位的资金

单位	入市价	合约数量	止损价	利润/亏损	承担风险的初始资本量
1	74.00	1	74.20	640.00 美元	0.00 - 0% 美元
2	74.80	1	74.20	320.00 美元	240 - 0.48% 美元
3	75.60	1	74.20	0.00 美元	560 - 1.12% 美元
总计		3		960.00 美元	800 - 1.60% 美元

第四个单位

如今的账户价值为 51 800 美元（初始的 5 万美元 + 第一个单位的盈利 920 美元 + 第二个单位的盈利 600 美元 + 第三个单位的盈利 280 美元）。

账户风险为 2%，即 1 036.00 美元。

在市场价格达到 76.30 美元的时候买进第三个头寸。

N 的取值依然为 0.70 点，美元价值为 280 美元。

2N 的取值依然为 1.40 点，美元价值为 560 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易的合约数量为 1 036.00 美元/560 美元 = 1.85，舍去小数位之后为 1.0。

在市场波动 1 个 N 的时候，即市场价格为 76.30 + 0.70 = 77.00 美元的时候增加一个头寸。

所有头寸的止损价格都设在 76.30 - 1.40 = 74.90 美元的水平。（见表 5—8）

表 5—8 在活牛期货市场的价格达到 76.30 美元的时候投入第四个单位的资金

单位	入市价	合约数量	止损价	利润/亏损	承担风险的初始资本量
1	74.00	1	74.90	920.00 美元	0.00 - 0% 美元
2	74.80	1	74.90	600.00 美元	0.00 - 0% 美元
3	75.60	1	74.90	280.00 美元	280 - 0.56% 美元
4	76.30	1	74.90	0.00 美元	560 - 1.12% 美元
总计		4		1 800.00 美元	840 - 1.68% 美元

第五个单位以及最后一个单位

如今的账户价值为 52 920 美元（初始的 5 万美元 + 第一个单位的盈利 1 200 美元 + 第二个单位的盈利 880 美元 + 第三个单位的盈利 560 美元 + 第四个单位的盈利 280 美元）。

账户风险为 2%，即 1 058.40 美元。

在市场价格达到 77.00 美元的时候买进第四个头寸。

N 的取值增长到 0.85 点，美元价值为 340.00 美元。

2N 的取值增长到 1.70 点，美元价值为 680.00 美元。

交易的合约数量为 1 058.40 美元/680 美元 = 1.55，舍去小数位之后为 1.0。

所有头寸的止损价格都设在 77.00 - 1.70 = 75.30 美元的水平。（见表 5—9）

表 5—9 在活牛期货市场的价格达到 77.00 美元的时候投入第五个单位的资金

单位	入市价	合约数量	止损价	利润/亏损	承担风险的初始资本量
1	74.00	1	75.30	1 200.00 美元	0.00 - 0% 美元
2	74.80	1	75.30	880.00 美元	0.00 - 0% 美元
3	75.60	1	75.30	560.00 美元	120 - 0.24% 美元
4	76.30	1	75.30	280.00 美元	400 - 0.80% 美元
5	77.00	1	75.30	0.00 美元	680 - 1.36% 美元
总计		5		2 920.00 美元	1 200 - 2.4% 美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着市场价格上涨 1 个 N 的幅度，海龟们会将自己的止损价位调整到不赚不赔的水平。

退出头寸

当活牛期货市场的价格水平回升至 84.50 美元的时候，海龟们的退出条件就得到满足。海龟们应该马上退出市场。（见表 5—10）

表 5—10　在活牛期货市场的价格达到 84.50 美元的时候退出市场

单位	入市价	合约数量	退出价	利润/亏损	初始资本的盈利率
1	74.00	1	84.50	4 200.00 美元	8.4%
2	74.80	1	84.50	3 880.00 美元	7.8%
3	75.60	1	84.50	3 560.00 美元	7.1%
4	76.30	1	84.50	3 280.00 美元	6.6%
5	77.00	1	84.50	3 000.00 美元	6.0%
总计		5		17 920.00 美元	35.8%

通过这种金字塔式的建仓方法，你可以将一个 30 万美元的账户投资到五种不同的多头头寸中，例如加拿大元、美国美元指数、标准普尔 500 指数、无铅汽油、橙汁、日元、瑞士法郎、黄金、大豆油和棉花等等。根据海龟交易规则，投入到这些头寸的资金量均为一个单位，即账户总额的 2%。

破产的风险："是生还是死？"

不断增加投资规模的激进金字塔式建仓方式也存在不利的一面。如果市场中并没有形成大的趋势，那些由错误的突破入市而造成的亏损将会很快吞噬掉海龟们手中有限的资本。埃克哈特究竟告诉海龟们该如何去应对亏损的交易并保护自己的资产呢？事实上，海龟们只是大量缩减了自己的投资规模。当市场转向的时候，减少投资单位这种防护性的行为使得海龟们更有可能迅速地摆脱亏损，再次获得丰厚的投资回报。

规则其实很简单。账户中的资金额每下降 10%，海龟们就会将自己交易的资金单位减少 20%。举个例子来看，如果海龟们当前将账户总额的 2% 投入到交易中，而且账户金额出现了 11% 的缩水，那么海龟们就会把自己的交易规模由 2% 缩减到 1.6%（2.0 × 80%）。同样，如果交易资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本出现了 22% 的缩水，海龟们就会继续将自己的交易规模减少 20%（即 1.6% ×80%），这时每个单位的资金量就是账户总额的 1.28%。

另一方面，海龟们应该在何时将自己的投资单位规模恢复到正常状态呢？简单地说，当账户中的资本量开始逐步回笼的时候，他们就要采取行动了。厄尔·基佛还记得他的一个同学曾经说过："我的天啊，我亏得太多了，我必须再赚回整整一倍的钱才能弥补我的损失。"但是这名海龟在年终的时候却获得了一笔丰厚的奖金，原因就是市场最终还是出现了反弹（并延续成了一个很大的趋势）。基佛补充说道："只有当海龟规则中的各项统计数据终于开始发挥作用的时候，只有当所有的市场都开始行动的时候，那些热门交易才能够帮助你迅速地从亏损扭转为盈利。"

例如，我们可以假设你的账户中有 1 万美元的资金，而且在此之前你一直处于亏损状态，虽然偶尔你会获得少量的盈利，但随之而来的亏损又会使你的盈利消耗殆尽。假设现在你的账户中只剩下 7 500 美元。你现在或许只能交易你最初投资规模的 40% 到 50%。突然之间，市场开始对你有利，你的资金也开始回笼，一下增长到 7 800 美元。当账户金额增长到 8 000 美元的时候，你就开始打算恢复原来的投资单位规模。事实上，海龟们有可能会在一年之中的 11 个月再加一周的时间里一直都处于低迷状态，直到这一年的最后三个周才开始回转，将单位规模由原来的 30% 或 40% 提高到 150%。我们可以看一看 1984 年到 1988 年的月度数据，当市场开始回转的时候，海龟们就开始大显身手了。

通过在赔钱的时候缩减头寸规模，海龟们可以有效地减少自己以算术级数的速度迈向"破产"的可能性。即使是对于数学很糟糕的交易新手来说，丹尼斯和埃克哈特的交易逻辑也一样具有很强大的概念性意义。

埃克哈特不希望海龟们因为账户资金的平稳缩水而感到忧虑。一个大趋势的收益曲线往往呈指数增长，而亏损曲线却通常呈直线形状，从数学上来讲，即使是最平坦的指数曲线，它总有一天也会超过最陡峭的直线。规则、资金管理和耐心是成功交易的唯一途径。

虽然上述的理论看似让人振奋，但日常的交易活动却是平淡无奇的。每天，海龟们都像往常一样走进办公室，看到自己的桌子上放着一个信封，上面写着自己的名字。信封里的打印资料中写明了他们各自的交易头寸，其中还包括更新之后的市场波动幅度 N 值。是的，海龟们根本不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要去完成这些最基本的计算工作。当然，他们也从埃克哈特那里学会了如何以及为什么要计算 N 值，只是他们没有必要花费时间去计算这些数据。海龟们需要做的仅仅是拿起自己的信封，查看信封中规定的头寸和交易指令是否和他们心中所想的一样。

变现（退出）规则摘要

海龟交易法中规定了两种基本的"止损"或退出交易的规则：

1. 2N 止损规则
2. S1 或 S2 突破退出规则

对于上述两种规则来说，只要市场率先实现了其中一个规则中规定的条件，海龟们就要停止交易。举个例子，假设你进入了任何一个交易市场。你的 2N 止损点很快得到了实现，这时你只能退出市场，并承担少量的亏损。但是另一方面，或许你当你入市之后，市场开始起飞，一个巨大的上涨或下跌趋势开始发展。在这种情况下，你的 S1 或 S2 突破退出规则将会指导你在合适的时机退出交易，并获得可观的盈利。

不过，这的确是一个令人痛苦的过程。大卫·谢瓦尔（David Cheval）和他当时的妻子利兹·谢瓦尔一起工作的时候就曾经有过这种经历。大卫·谢瓦尔说道："当我们盈利颇丰的时候，我们对那些利润的利用方式就更加激进。如果根据我们的交易系统来看，某项交易不能坚持到最后，我们就不会把全部的利润投入到这项交易中。"虽然海龟们有可能在某个交易市场中获得高达 50% 的利润，但他们的止损点依旧可能设定在预先决定的 2% 的水平上。因此，他们可能造成的全部亏损就包括之前获得的利润，再加上账户金额的 2%。

资产选择与头寸平衡

海龟哲学可以应用于所有的市场，这就意味着，只要流动性和高质量的市场存在（如今这些并不少见），并且市场中存在着一些内在的波动性（毕竟，只有市场存在变动，海龟们才能赚到钱），人们就都能够像海龟们那样在市场中从事交易活动。

最初的时候，海龟们交易的期货市场主要包括，如表 5—11 所示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表5—11 海龟们最初交易的期货市场

30年期美国长期国库券	德国马克	90天美国短期国库券
10年期美国中期国库券	英镑	黄金
棉花	法国法郎	白银
糖	日元	铜
可可	加拿大元	原油
咖啡	标准普尔500指数	民用燃料油
瑞士法郎	欧元	无铅汽油

交易提示⑪

你并不是只能交易一种投资组合。如今，交易者们都会利用海龟规则交易各种不同的资产组合（例如股票、货币、债券和商品等等）。这也是不同交易者的业绩表现相差很大的主要原因所在。当然，这世上也不存在一个对所有交易者都适用的初始资本量。有些交易者的本钱很少，但最后却能满载而归。有些交易者带着大笔资金入市，最后却落得一贫如洗。在后面的几章中，你会看到其他一些交易之谜，除了本章中介绍的交易规则之外，这些交易谜团也是决定交易输赢的一个主要因素。

然而，非常关键的一点是避免同时在一系列高度相关的市场中进行投资。简单地说，相关的市场往往会朝着同一方向变动。如果投资组合中涵盖了太多潜在相关的市场，海龟们的投资风险就会大大增加。

例如，道琼斯工业股票指数与标准普尔500股票指数就是两个高度相关的市场。当经济环境出现变化时，这两个市场会同时上涨或下跌。买进一个单位的道琼斯工业股票指数，再买进一个单位的标准普尔500股票指数，其实就相当于在其中的任何一个市场中投入两个单位的资金。

又或者，假设一名海龟的资产组合中同时包括苹果公司和戴尔公司的股票。由于这两家公司同属于计算机行业，因此这两种股票也会非常规律地朝着相同的方向变动。假设一个合理的交易策略规定海龟买进一单位苹果公司的股票。但是，如果这名海龟同时还买进了一单位戴尔公司的股票，由于这两支股票存在高度的相关性，这其实就相当于将本应投资的苹果公司的股票数量翻了一番。这样一来，你在交易这两只股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时候需要承担的风险就是你本应承担的风险的两倍。

如表5—12所示，注意图中两个资产组合的多头列和空头列都涵盖了相同数量的市场，很显然，海龟们会在这两个资产组合中投入等量的资金。但是，“高风险”的资产组合中包括更多高度相关的交易市场。例如玉米和大豆，黄金和白银，以及两种票据合约都是相关度非常高的市场。因此，从根本上说，海龟们其实只交易了四个市场。另一方面，“低风险”的资产组合中囊括的市场种类却更加广泛，各个市场之间的相关程度也不高。例如，从历史数据来看，日元市场与原油市场并不会出现同向变动的情况。

表5—12　投资组合中的资产相关性效应

高风险（高度相关）		低风险（松散相关）	
多头	空头	多头	空头
玉米	黄金	大豆	黄金
大豆	白银	日元	5年期票据
日元	10年期票据	活牛	糖
	5年期票据		原油

在培训中，海龟们还学到了将多头头寸和空头头寸相结合可以大大提高资产组合的多样化。事实上，丹尼斯和埃克哈特发现，当空头头寸的投资与多头头寸的投资相结合时，他们其实可以交易更多的总投资单位。这就是他们为什么能够同时持有那么多头寸的原因所在。虽然在其他人的眼中，这些头寸之间出现了重合，但丹尼斯和埃克哈特却使得海龟们能够在风险管理（单位调整）原则的指导下进行安全的交易。

我们可以考虑另一个资产组合的例子，如表5—13所示。假设交易者分别持有玉米、活牛、黄金以及瑞士法郎这四个市场的多头头寸，每个市场的投资量为一个单位，总多头投资量即为4个单位。另外，我们还假设交易者分别持有英镑、铜和糖这三个市场的空头头寸，总空头投资量为3个单位。

为了计算总的投资单位风险，你需要在这两个投资单位中取最小值，然后除以2。接下来，你要用两个投资单位中较大的数值减去上面得到的商。在上面这个例子中，计算公式就是 $4-(3/2)=2.5$ 单位的风险。这就是海龟们如何在不承担额外风险的前提下投入更多的资金单位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5—13 多头/空头的计算规则

例 1：多头/空头规则		例 2：多头/空头规则	
多头	空头	多头	空头
玉米（1）	英镑（1）	咖啡（3）	原油（4）
活牛（1）	铜（1）	天然气（1）	澳大利亚元（3）
黄金（1）	糖（1）	大豆（2）	
瑞士法郎（1）		标准普尔 500 指数（2）	
总计：4	总计：3	总计：8	总计：7
总的风险单位：4 －（3/2）＝2.5		总的风险单位：8 －（7/2）＝4.5	

海龟们为什么如此注重投资组合的多样化呢？因为海龟们既无法预测哪一个市场将会出现大的趋势，也无法预测任何一个趋势的变动幅度。如果不幸错过了一个大的趋势，海龟们整整一年的努力就付之东流了。因此，多样化的投资组合能够有效地帮助海龟们降低这种风险。

就这样，在联合俱乐部里的这一场为期两周的培训结束了。掌握了这些交易规则之后，海龟们跃跃欲试地进入了丹尼斯为他们准备的办公室，那间办公室就位于芝加哥交易所旁边的保险交易大楼上。从那之后，海龟们开始利用丹尼斯提供的资金进行交易。

不过，海龟们还要接受一条比所有的交易哲学和规则都要重要的命令，那就是不断地练习和实践。当然，这听起来似乎有些老套，但事实的确就是这样。我们可以更加全面地看待这一观点，很多人看到像老虎伍兹（Tiger Woods）这样的成功者时，都会寻找各种各样的借口来解释伍兹为什么如此成功，而他们自己却默默无闻："他在孩童时就开始学打高尔夫球了。""他天生就是一个运动员。""就是因为当时的高尔夫球领域缺少出色的竞争人物，他才能够获得那么高的头衔。"

但事实究竟是什么呢？伍兹是一名很棒的运动员，因为不断的实践和勤奋的练习已经深深地植入了他的日常生活之中。我们可以看看四五岁时的伍兹参加约翰尼·卡森（Johnny Carson）的节目时留下的录像。练习、练习、练习，永远都在练习。伍兹曾经有一句名言："没有最好，只有更好，只有这才是最激动人心的。"无论对于高尔夫来说，还是对于期货交易来说，这种精神和心态都是至关重要的。

另外，医学也是一个依靠重复训练培养技能的领域。一次又一次的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究表明，医学院的学生在第一次参与实践的时候，表现总是很糟糕，即使他们要做的只是一些再基本不过的工作，例如在血液分流时寻找病人的静脉。但是，无数次的重复和坚持不懈的练习仍然造就了很多出色的医生，他们都在漫长的职业生涯中获得一次又一次的成功。

不过对于海龟们来说，实践的过程并不是那么有吸引力——他们也只不过要像刚刚走上岗位的医生一样，练习着寻找正确的静脉位置。在培训结束的那一天，海龟们都认为过去两个星期的经历与自己的想象完全不同（当然，他们也不知道自己究竟希望得到什么样的培训）。但是他们也确实没有得到什么“秘籍”。正如其中一名海龟所说的：“理查德给我们的并不是神奇的圣杯，他只是传授给我们一些看似普通的交易经验，并没有什么神奇的地方。”无论是普通还是神奇，结束课程的海龟们都需要马上投入到实践中去。然而，在开始赚大钱之前，海龟们还要经历一段非常艰难的时期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"普通人经过训练之后，有可能掌握一定水平的博弈能力，但是如果培训不能提高受训者的自我教育能力，也无法让受训者抱有一种哲学家的态度，那么受训者也就只能成为一种表演的工具。"

——奈杰尔·戴维斯（Nigel Davies）

《每日投机》（Daily Speculations）

第6章　实战开始了

这个世界上到底有多少名海龟呢？这个问题的答案存在很多争议。丹尼斯和埃克哈特培养的海龟不仅仅包括那些通过招聘广告走进培训教室的学员们，他们二人还邀请了很多交易界的同行，这些人早在培训之前就开始为丹尼斯和埃克哈特工作了。除此之外还有办公室中的一些工作人员，所谓近水楼台先得月，他们有机会接触到丹尼斯和埃克哈特传授给海龟们的那些最根本的交易概念，因此他们最终也成了海龟交易规则的受益者。

以马克·沃尔什为例。虽然沃尔什并不是一名正宗的海龟，但是他却同真正的海龟一样在期货交易领域活动了20年之久。沃尔什的交易业绩曾连续多年超过行业平均水平的20%，出色的表现使得他早在1988年就开始为客户管理资金，可以说，他的交易能力与正宗的海龟并不相上下。被众人视为海龟的山姆·德纳多一直都在极力维护他对海龟团体的定义："我非常喜欢马克·沃尔什，我们俩认识已经有很长时间了，但是他并不是一名真正的海龟……而且，我认为那些正宗的海龟们肯定也不会不允许陌生人加入自己的圈子。"

同样，德纳多也不承认克雷格·索德奎斯特（Craig Soderquist）是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名真正的海龟，即使《华尔街日报》曾经把克雷格称为海龟："索德奎斯特只是理查德身边的一个小人物，我想他可能仅仅是从一些会议上听到了丹尼斯和埃克哈特的只言片语而已。"然而，曾在1984年到1988年间负责理查德·丹尼斯在纽约创立的交易大厅机构的罗伯特·莫斯，却毫不犹豫地称索德奎斯特是一个名副其实的海龟。当时，莫斯的工作是每天为C&D期货公司处理纽约交易场中成千上万份的期货合约。如果索德奎斯特真是一名海龟，莫斯肯定会知道。不过杰夫·戈登，一名真正的海龟，却并不同意莫斯的说法，他认为海龟们仅仅只是那些用丹尼斯的资金进行交易的学员。

显然，无论是否是真正的海龟，事实是很多人都学到了丹尼斯和埃克哈特的交易方法，而原因却仅仅是他们非常接近C&D期货公司办公室的一举一动。我们可以轻易地看到，当丹尼斯和埃克哈特真正开始海龟实验的培训阶段时，整个的情形与20世纪70年代时丹尼斯和汤姆·威利斯在公寓楼里举办的非正式讲座非常类似。或者说，这次海龟培训的受益者远远不止是那些通过招聘广告被选中的海龟学员们，另外还有很多意想不到的人成为了这次培训的听众。

到底谁是真正的海龟，谁不是真正的海龟，这二者之间的区别其实就在于那一场即将拉开帷幕的激烈竞争。或许有人告诉他们说，他们都是完全平等的，或许他们一开始的时候真的是人人平等，但重点是，这并不是一场游戏，几百万美元的资金就如箭在弦上，蓄势待发。

办公室的环境

在C&D期货公司的办公室里，海龟实验就是丹尼斯最得意的一个工程。海龟们就像是勤劳的蜜蜂一样，有了他们，丹尼斯就可以从繁琐的工作中解脱出来，投入到前景更为广阔的政治事业当中。罗伯特·莫斯说，他们"真的就像是一群'小丹尼斯'，我绝对没有夸张"。

在接受培训的时候，这些海龟们没有表现出任何的懈怠和疏忽。举例来说，罗素·桑兹（Russell Sands）就对完全不需要监督的海龟培训感到万分惊奇。他指出："在每个星期的周五下午，我们都要与理查德、比尔或者戴尔有一个长达两小时的会面。"根据桑兹的说法，他们只是走进来，问道："你们这个星期都做了什么？有没有人遇到什么问题？"仅此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而已。

丹尼斯和埃克哈特每天都会查看海龟们的交易报告，如果有哪一个海龟不遵守他们的交易规则，他们就会约见违规的海龟，要求他给出一个解释。桑兹补充说：“不过除此之外，他们并没有给我们任何的指导，也没有任何的监督，什么都没有。我们要完全靠自己。”当时的情况就是：“钱就在这里，做好记录，记下你进行的每一笔交易，以及你那样做的原因。”或许在很久之后，这些海龟们会功成名就，但在刚开始的时候，他们必须脚踏实地，来不得丝毫的吹嘘和自夸。

海龟们的工作条件非常艰苦。丹尼斯为他们在保险交易大楼上提供了一间很大的交易办公室，不过这间办公室实际上是位于两层楼梯之间的夹层中。办公室中配有金属质的桌椅。像咖啡机或电视机这样基本的舒适设施也完全被省略了。另外，办公室里还有一个巨大的书架，上面堆满了交易类的书籍，但几乎没有人读过那些大部头。到了后来，办公室里又多了一张乒乓球桌。

海龟们的座位安排似乎还是仿照小学时候的样子。每两个人坐在一起，两个人各自的小隔间中还放置着一块约 90 厘米高的隔板。这种随意而简陋的环境恰好符合丹尼斯在工作和生活上的习惯。可以说，这位“反传统”先生正在把自己的人生态度传递给自己的学生们。

这种特立独行的态度让这栋大楼里的其他人好奇不已：海龟们的这间办公室究竟要作何用途？毕竟，同其他的趋势交易者一样，海龟们也有不用交易的时候。没有交易的时候，他们也一样要打发时间。最重要的一点是，C&D 期货公司中并不存在任何的着装规范。在炎热的夏天，海龟们经常穿着 T 恤和短裤去上班。

一名毕业于哈佛大学的 MBA 与一名刚刚毕业的高中生坐在一起。一名基督教徒与一个来自于东欧的 21 点玩家一起打乒乓球。信奉犹太教的学员与信奉天主教的学员在同一间办公室里共处。

安托尼·布鲁克（Anthony Bruck）是芝加哥的一位社交名流，同时也是一名艺术家，他身材瘦长，装扮时尚。看到他，人们总会联想到 20 世纪最知名的一位艺术家，安迪·霍沃尔（Andy Warhol）。他工作的时候总是穿着一套修身的黑色衣裤。与吉姆·肯尼（Jim Kenney）一样，布鲁克在海龟实验还未开始的时候就已经是丹尼斯的朋友了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厄尔·基佛非常欣赏这一个多元化的团体，他认为丹尼斯的这个海龟团体几乎就是美国的缩小版："这里，有的人没有大学学位，有的人却具有博士头衔。例如安托尼·布鲁克就拥有语言学的博士学位。事实上，我认为语言学领域的知识或许可以帮助布鲁克成为一名杰出的交易者，因为你必须从分析性和概念性的角度来理解交易的规则。"

迈克·卡尔的选中也恰恰表明了丹尼斯那包罗万象的雇佣政策。可以说，迈克·卡尔一开始的时候连"期货"（future）这个词都拼不出来。和其他的交易新手一样，卡尔最初的时候也要学习如何理解价格走势图的含义。所以说，成功的交易者并不是非要具有一个哈佛大学的 MBA 学位，卡尔就是一个活生生的例子。

更让人难以理解的是，露西·怀亚特（Lucy Wyatt）最后也被录取了。很多年来，听说过海龟传奇的人都以为利兹·谢瓦尔是丹尼斯选中的唯一一个女海龟。但事实证明，海龟团队中其实有两名女性。

怀亚特是威廉·埃克哈特的一个朋友。吉姆·蒂玛利亚指出："虽然我们这些人像是真正的海龟，而且我们也确实是，我们从事的也是海龟交易，但她（怀亚特）就像是那种来也匆匆去也匆匆的人。我们的办公室里的确有她的一张桌子。我猜，这或许就是证明你是一名海龟的唯一证据……只要办公室里有你的桌子，你就是海龟团队中的一员。"

根据一些没有事实根据的说法，在筛选程序中被淘汰掉的一些海龟认为，让丹尼斯的员工和朋友像海龟一样在办公室中进行交易，肯定会造成一些矛盾或争吵。一个落选的海龟说过："可以说，真正的海龟也不知道他们是如何被这个培训计划选中的。但是那些在筛选过程中被淘汰的人却仅仅是因为没有在面试上投入必要的精力。"其中一名海龟对怀亚特的唯一印象就是看见她总是在修指甲。

迈克尔·卡瓦罗说过，当时怀亚特正是埃克哈特的女朋友。他说道："她也在那间办公室里，和我们一起。所以说，如果你要问这些人中到底谁是海龟，谁不是海龟，那我可以告诉你，怀亚特就是这个团队里最不可能被看做海龟的一个人。"

那么，怀亚特到底参与交易了吗？当然参与了。很多听说过海龟故事的人都会找借口说他们并不适合这个领域。但怀亚特这个例子却表明，如果有机会，任何人都可以融入到海龟这个团体中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政治观点的迥异也没有影响海龟们的团结一致。例如，杰瑞·帕克与理查德·丹尼斯的政治立场就是完全相对的。迈克尔·香农曾经用一些非常极端的字眼来形容帕克：“（他是）你所能想象得到的一个最极端的右翼保守主义者，而理查德却几乎是我们这里最开明的一个人。”这小小的一间办公室中却充满了各种迥然不同的政治观点，香农对此感到很激动。他曾说过：“杰瑞一直都偏右翼，而当时的我却更偏向于左翼。我们曾经真的因为某些政治问题和社会问题产生冲突。他真的是一个很极端的右翼者，你根本都难以想象。所以说在这个方面上，我从来都不和他较真。”但是，香农的确将帕克视为一名真正的交易者，他曾说过：“帕克非常出色。虽然我们在政治上水火不容，但有趣的是，一旦谈到真正的交易，或者在讨论交易系统和交易方法的时候，我们两个人的观点却又出奇得一致。不管我们的政治背景或社会背景存在多大的差别，我们都要尽可能地作为一个团体进行合作。”

政治立场上存在的不同并不是一个小事情。在1984年的总统大选开始之前，杰夫·戈登曾在一场晚宴上非常直接地认识到了这一点。每个人都知道丹尼斯很支持蒙代尔。当时，丹尼斯走到桌边，询问在座的每个人打算把选票投给谁。一个接一个，所有的人都回答：“蒙代尔。”毕竟他们都是丹尼斯请来的客人，而丹尼斯也是在场的所有人中最为富有的一个。但是，当问到戈登这里的时候，戈登却回答说：“加里·哈特(Gary Hart)。”马上，戈登就意识到，自己刚刚惹怒了芝加哥的交易之王。

但是，与政治立场上的不同相比，更为重要的却是海龟们的共性。在迈克尔·卡瓦罗的眼中，任何一名海龟都是一个绝顶聪明的人，但他更愿意把这个团体看做一个由众多野心勃勃但又亲切随和的人组成的一个有趣的群体。他相信，就算哪一天发生了巨大的灾难，这个海龟群体中一样会有很多人让那一天充满欢乐。

事后想来，我们很难确定海龟们是否同意卡瓦罗的这一番描述，我们也不知道这些海龟们是否会因为他们独特的处境而成为卡瓦罗口中的那个“有趣的群体”。当一个大富翁愿意为一个群体拿出几百万美元，让他们进行交易，并激励他们赢得属于自己的百万美元时，没有人会去故意惹麻烦。这个难得的机遇令海龟们始终保持缄默。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，海龟们当时并没有马上意识到，丹尼斯给他们的是“一只会下金蛋的鹅”，百万美元的利润似乎就在眼前。由于只有倾尽全力才能够获得成功，所以他们根本没有时间去考验丹尼斯传授给他们的交易规则是否有用。这就意味着，他们必须信赖丹尼斯和埃克哈特。

不过，被第二届海龟培训班录取的厄尔·基佛就是少数一些希望证明这件事的海龟中的一员。和他自己的老师一样，基佛也具有很强的质疑精神："你说我学到了真正的交易秘诀，但是我手中却没有一个计算机程序，我没有亲眼看到白纸黑字的可信资料，我也没有看到任何真正的证据。你明白我的意思吧?"

随着时间的流逝，有些海龟的确验证了丹尼斯传授给他们的交易规则。他们的这一番努力改变了整个海龟计划的大方向。一开始的时候，海龟们的确是根据他们学到的规则进行期货交易，而且他们这样做也获得了丰厚的交易利润。事实上，如今所有的海龟赚到的钱都比他们原本所预想的一辈子的财富都要多。在那个时刻，C&D 期货公司中的每一个人都确信，他们终于证明了所谓的“先天后天”争论，即使这家公司之外的任何一个人都还不知道这一事实。

沉闷的交易策略

很快，海龟们就体会到交易领域中的“自由时间”所代表的真正含义。那就是，如果市场不发生变动的话，他们就不需要进行任何交易。事实上，当市场停滞的时候就禁止一切交易，这其实是最为重要的交易规则之一。没有趋势发生的市场是不会带来任何利润的。同样，当市场不发生变动时，罗伯特·莫斯也不需要处理任何交易。

如今的交易者每天都忙忙碌碌的，他们每时每刻都在查看股票指数的变动如何，因此在他们的眼中，海龟们那些长期的“自由时间”无异于浪费生命。但是，海龟们却并没有必要从《疯狂金钱》的主持人克莱默或者 CNBC 频道“突破性”新闻的记者大卫·法柏（David Faber）这样的人那里获取一些热门的情报或内部消息。

如今的人们不仅不会放过任何的交易访谈性节目，而且还希望每天都能够从身边的任何一个人那里获得一些买卖的建议。但是所有的这些信息对于海龟们来说都是一文不值的。如今的人们每天都在梦想着自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够一夜暴富，也正是他们这种不切实际的愿望创造出了一种不合理的交易者文化，那就是很多交易者都害怕自己会漏掉什么关键的信息。他们会把全部的精力和时间都放在一些分析报告上，了解市场已经出现了什么变动，或者正在发生什么变动，即使这些报告与他们的交易决策并没有任何直接的关联。但另一方面，当交易规则暗示海龟们应当按兵不动的时候，他们也完全不会有任何的异议。

在每个交易日中，当海龟们走进办公室的时候，他们都早已胸有成竹，想好了自己的作战计划，因此他们根本不会在交易战场上做出错误的决策。坐到屏幕前，海龟们似乎能听到屏幕上显示的一份份合约都在满怀期待地说："马上开始交易吧！"如今，所有一流的交易者都会殚精竭虑地投入到工作中，希望能创造出一种属于自己的交易哲学，然后将交易哲学转变成简单易行的交易规则。然后，他们就会退到后方，看看自己的规则是否能够像自己预想的那样奏效。如果你创建了一个交易系统，然后从中得到自己的进入和退出决策，以及整个交易过程中的投资量，并时刻根据当前的资本量和市场波动性调整自己的投资量，有了这个交易系统，任何分析报告都是没有必要的。

海龟们并不会排斥沉闷的无交易期。但是，不同的海龟会以不同的方式度过自己的"自由时间"。例如，杰瑞·帕克会在闲下来的时候玩电子棒球游戏，直到游戏中所有的难题都被解决。你是不是觉得帕克的无所事事会影响到他的交易活动？不，当然不会。实际上，帕克早已做好了充分的准备，只要出现机会，他就可以随时投入到交易活动中。所谓的"自律"就是指：在合适的时机出现之前一定要按兵不动，但时机到来之时就要马上采取行动。帕克深知那些交易规则在丹尼斯的生活中扮演了什么样的角色，他说过，丹尼斯之所以会创立海龟培训班，就是"因为他想拿出一定量的资金，利用这些系统性的规则进行交易"，而他自己则会继续寻找新的交易技巧。

但是从目前来看，海龟们的交易活动仍处在停工期。对于海龟们来说，这是一个需要深思熟虑的过程，海龟们需要跟踪查看 30 个市场的变动情况，等待时机的出现。在那个时候，他们还没有涉足国外的市场，但是很多国外市场正有待引入。可以说，当时海龟们所关注的市场组合变动并不是很活跃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，海龟这个智囊团中的确也会出现一些偶尔的暗流或个人偏见，对于利兹·谢瓦尔来说则更是这样。在20世纪80年代早期的芝加哥交易界中，有些海龟们认为交易者的性别是一个值得商讨的问题。这也就意味着，这些海龟们并不把谢瓦尔当回事，这确实是一个很棘手的问题。迈克尔·香农说道："有些人攻击她，有些人躲避她，但她自己也要谋生，夹在这些复杂的问题中，谢瓦尔在整个海龟过程中似乎都充满了矛盾的心理。"

谢瓦尔承认自己在海龟计划中学到了很多东西，但这依然无法消除她对其他海龟成员的怨恨之情。香农一直都很支持谢瓦尔："很多人都低估了她的能力。你必须记住，当时只是80年代。在那个时候，你见过多少女性期货交易者?"虽然他们都是海龟，但这也不能意味着他们都会像唱诗班的少年一样懂礼仪识大体。

吉瑞·斯沃博达的自由时间非常多，闲来无事的时候他喜欢参与各种各样除交易之外的冒险活动。例如，他一直都希望自己能够找到有效的方式打败赌场。但是，他的赌博方式与大多数人想象的并不一样。吉瑞·斯沃博达的思想就是通过对几率理论的理解来赚钱。

斯沃博达经常一连两三个月不踏进办公室的大门。其他的海龟们都十分确定：只有当斯沃博达解决了所有的"如果/那么"可能性条件时，他才能静下心来处理自己的交易。另一方面，斯沃博达也在赌城拉斯维加斯待了很久，他希望开发出一种能够在21点牌桌上记牌的系统。

斯沃博达的这种行为并不违反海龟实验的要求，因为丹尼斯本人就已经营造出这样一种氛围："我不管你人在哪里，只要完成自己的工作就可以。"通过把自己的交易规则、自己的资金、自己的经纪人和自己的*ATR*数据（他计算的每个市场的日波动幅度，或者是他们所谓的*N*）统统交给海龟，丹尼斯其实相当于帮助他们解决了大部分的日常工作，如果海龟们完全依靠自己的力量进行交易，他们要做的事情会比现在多得多。

在每一个交易日里，海龟们的工作就是跟踪他们的市场组合。如果有一个或者更多的市场出现了进入或退出信号，他们就会拿起电话，接通交易大厅，下达交易指令。然后，他们会继续等待市场出现上涨或下跌的趋势，收到信号之后他们会再次拨通交易大厅的电话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里就是海龟们自己的幸存岛。他们把所有的图表做上记号，并在活页纸上记下所有的计算过程。如果他们需要参考《华尔街日报》，他们就得自己去买。虽然这部分开支也由丹尼斯负责，但归根结底，丹尼斯是一名技术交易者，而不是基本面交易者。换句话来说，海龟们并没有必要每天研究《华尔街日报》这一类的财经杂志。

想想看，现在，世界上会有多少人从头到尾地认真阅读《华尔街日报》，希望从中了解到有关经济基本面的信息？想想看，世界上会有多少人在线浏览公司的年报或谷物等商品的报告？这样的人实在是太多了。但是，海龟们却从来不会这样做。

海龟们需要做的都是一些最基本的工作。其实，他们只需要记下第二天的交易指令，然后制作一份副本用来保存，以防第二天他们无法实现预计的交易指令。除此之外，他们还必须正确地执行自己的交易指令。吉姆·蒂玛利亚笑着说："在那个时候，人们甚至早已经忘记复写纸是什么东西了，但我们却还在用。"

除了日复一日的办公室生活之外，海龟们所处的地理位置也将很快发生翻天覆地的变化。在交易实习期的第一年里，所有的海龟们都在那一间办公室里，但一年过去之后，有些海龟离开了。迈克尔·卡瓦罗的第一年也在办公室里度过，但后来他却举家搬往波士顿，继续远程为丹尼斯工作。罗素·桑兹在第一年之后也离开了办公室，但与迈克尔·卡瓦罗不同的是，他是完全退出了海龟计划。

随着时间的流逝，海龟办公室的环境也在慢慢发生改变。吉姆·蒂玛利亚说："海龟团队中有近一半的成员都离开这里，回到了自己的故乡，像杰瑞·帕克就搬回了弗吉尼亚州。所以，我们这些希望留下来的芝加哥本地人就搬到了一间小一点的办公室里。但是这个团队的前进动力却在那一刻消失不见了。"

最初，当所有的海龟们都团结在芝加哥的时候，他们就像是同一个战壕里的战友，在没有任何外部指导的环境下团结一致，艰苦作战。他们并不是已经学成出山的专业交易者——事实上，他们的本领还差得远。一开始的时候，几乎所有的海龟都才刚刚年满 20 岁，有的甚至连 20 岁都不到。不久之后，海龟计划中第一年的培训时间减少了一半，而且每一名海龟学员参与这个计划的时间也被平均缩短为六个月。如果你认为有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些海龟会因此惊慌失措，那你就想对了。

但是，初始时海龟们起伏不定的交易业绩仍然逐渐流传为一些个人的传奇轶事，而且这些奇闻中还囊括了海龟们那充满惊险与挣扎的经历。例如，1985 年 9 月就是一个非常艰难的学习期。当时，七国集团（G7）中各成员国的财政部长共同努力，试图联手压低美元的价值。在一个周末短短两天的时间里，他们完全转变了针对美元的政策指向。由此产生的结果就是各国货币的价格一瞬间上涨了几百点。一些海龟开始持有空头头寸。

当时已经退出头寸的杰夫·戈登还记得，汤姆·尚克斯仍然持有空头头寸。戈登说："是这样，你必须想象自己管理着几百万美元的资金，（星期一）我们进入市场，持有这些头寸，但市场却对我们非常不利。我们的头寸规模非常大，而且我们也已经赔了一大笔钱，但错并不在我们。"戈登这番话的意思是，尚克斯的确遵循了丹尼斯的交易规则，而且就是因为始终坚持那些规则，他才会造成那么大的损失。

即使这样，海龟们仍然要一丝不苟地按照规则进行交易。丹尼斯在决策的自主性方面存在的弱点同样也对他的海龟学员们带来了影响。从理论上来说，在选择具体的交易市场时，在决定何时进入和退出时，以及在确定应当买进或卖出多少合约时，海龟们都要遵守完全相同的交易规则。但是，虽然有规则的指导，现实中也总会有一些意外的事情发生。

其中一个意外事件就是一笔可可交易。直到今天，厄尔·基佛依然清楚地记得："当时可可的价格已经冲破顶点。整个的变动趋势都是由我们造成的，因为我们可以不断地累加头寸规模。最终，我们占据了整个可可市场。交易大厅里的人都知道这肯定是理查德手下的交易者所为，但是他们仍然让市场继续发展下去。接下来，我们又把价格拉高了 10 个点，他们也开始增加头寸。就这样，我们把价格一路推向了顶点，当我们耗尽手中的资金时，整个市场崩溃了。我们所有人都遭受重创，因为老实说，我们当时都是满仓。在我们所有人中，只有菲尔·鲁没有持有任何的可可头寸。"

在海龟计划的执行期间，丹尼斯提出了一项政策，那就是每一名海龟都要在一年中的某一天，单独和他共进午餐。可以说，他们如此卖力地为丹尼斯交易，等待的就是那一天的到来。当菲尔·鲁在某一天与丹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尼斯共进午餐之后，他觉得丹尼斯对他不够满意。因为丹尼斯想知道鲁为什么没有像其他的海龟一样，参与到那一场可可交易中去。很显然，菲尔·鲁的决策违背了海龟们在培训中学到的交易规则。

当然，鲁这样做也有他自己的原因。每一天，海龟们都要记下他们对当天市场可能性的假设与判断。但是鲁的心中从未真正激起过强烈的交易动力，因此他只是在短短两页纸上简单地列出了他的"如果/那么"可能性条件，他每天在每一个市场中的买入点和卖出点，而可可市场的交易就列在他的第二张纸上。后来的事实表明，鲁的原则就是，如果他写了两张纸，而某一个交易并没有列在第一张纸上，那他就不会执行这次交易，也就是说，他只会执行第一张纸上列出的交易。对他来说，可可交易只能排在第二张纸上。

丹尼斯说道："你为什么没有交易可可？你的根据是什么？"鲁回答说："哦，我只执行排在第一张纸上的交易，而可可交易并没有列在我的第一张纸上。"鲁觉得，丹尼斯的脸色马上沉了下来。毕竟，虽然丹尼斯一直都是一个充满好奇心的怀疑主义者，但想必他也从未想到自己要从面前的这名学生那里学到什么新东西。

所以说，在海龟的世界里，如果不能完全按照丹尼斯的规则进行交易，他们的交易业绩就可能会而且的确会出现差别，鲁经历的那次可可交易就是一个很好的例子。这次意外事件表明，即使海龟们的表现都异常出色，但交易业绩的不同一定是存在原因的。

可以说，丹尼斯的录取程序为海龟实验找来了一些真实的参与者。在众多的海龟学员中，背景最为复杂的当属迈克尔·香农了。

我曾经问过香农，对于整个海龟计划，是否还有一些是我所不知道的。他的回答虽然很坦诚但又显得不合情理："你知道我是个罪犯，对不对？"在为自己解释之前，他对我讲了他过去的故事，但我认为他没必要再为自己的过去耿耿于怀。首先，他犯下的过错早已是25年前的事情了；其次，如今的他也非常反对吸毒。然后，他解释说："大约在两三年之前，我加入了理查德·丹尼斯的团队。我过去曾是一个毒贩，我曾经掌握着芝加哥市一家名为'忙碌大街'的夜总会中80%的毒品交易。"

其他的海龟们对香农的解释深信不疑，但是一直到海龟计划开始很久之后，这个不寻常的故事才逐渐浮出水面。在他以海龟身份为丹尼斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工作了大约 15 个月时间之后，香农被美国政府要求在一起联邦毒品交易案例中作证人。丹尼斯发现这件事情之后，就把香农叫到了自己的办公室里。看到丹尼斯从自己的公事包中拿出一个审讯记录的副本之后，香农认为自己一定会被炒鱿鱼。丹尼斯严厉地说："现在你看，如果你告诉我事情的真相，我就不会辞退你。快把事情的真相告诉我，到底是怎么回事?" 无奈之下，香农只有把整个事情全盘托出，包括他过去的毒品交易经历，以及他如今正在为 FBI 工作以将功补过的事情。丹尼斯摇摇头，问道："那么现在你和他们（FBI）的事情结束了吗?" 事实上，香农不知道的是 FBI 是否同意结束他们之间的合作关系。

后来有人告诉香农，是丹尼斯帮他解决了一切。香农说："我被选入了海龟计划，我也获得了少量的盈利。我想，如果我一直都是一个业绩不太出色的交易者，他可能早已把我踢出这个计划了。" 香农说，多亏了丹尼斯在政治界的人脉关系，他才得以摆脱过去的噩梦，香农还说道："所以，如今我已经没有任何犯罪记录了。"

看到丹尼斯帮助香农解决问题之后，一名海龟说道："从小到大，理查身边都有很多不好惹的人，但他们如今也都走上了正途，有的人在交易界工作，也有人进入了其他各种各样的工作领域。理查知道每个人的背后都有一个不为人知的故事。但是，理查天生就是一个宽大仁厚的人。"

虽然有的海龟终日不露面，有的海龟给自己制定了离奇的交易决策，有的海龟甚至还接受了联邦政府毒品案件的调查，但无论如何，丹尼斯对待海龟们的方式并没有任何不妥。曾经有一次，丹尼斯甚至还邀请 C&D 期货公司的所有员工乘飞机到拉斯维加斯观看著名摇滚乐队"热血、汗水与泪水"（Blood, Sweat and Tears）的表演（毕竟，丹尼斯一直都对 20 世纪 70 年代的音乐非常痴迷）。虽然从表面上来看，丹尼斯在日常生活中非常节俭，但对于他结识的每一个人，丹尼斯还是非常慷慨的。

集体的动力

虽然海龟们在培训中学到了一些具有无穷威力的交易思想，但是学习那些交易思想也是要付出很大代价的。事实上，那些交易思想中处处体现着人性的特征。应用丹尼斯和埃克哈特传授的交易规则在黑板上进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行练习固然很重要，但海龟们还要了解这些规则将如何在实际交易中发挥作用，这一点对于培养他们的信心来说是非常关键的。

从这个意义上来说，海龟们的培训规则与美国陆军游骑兵的培训显然非常相似。训练游骑兵的前提是，在正常环境中的重复演习不可能带来一流的表现。只有让士兵们经历非常人的挑战，我们才能铸成一支刀枪不入的精英部队，因为只有在非正常的环境中，士兵们才能被迫提高自己的生理底线和感情底线，他们本人甚至都不知道自己到底具有多么大的潜力。为丹尼斯交易也是这样。在培训中，海龟们已经学会了如何应对最糟糕的交易局面，而且海龟们还需要在任何交易状况中保持高度的自信，但同时又不能轻敌。

无论是海龟还是游骑兵，信心的积累都需要特定的安排。海龟们要在空旷的办公室里学习自己的交易方式，而游骑兵则要在特制的训练场上学习自己的作战本领。这两个群体中的成员都常常会觉得有人在时刻监视着他们，这种感觉很奇怪。从某种意义上来说，海龟和游骑兵好像都被困在了一个陷阱中，虽然这是他们自愿的。他们把自己的生活完全交到一些陌生人的手中，但目的却只是让那些人迫使他们自己承受痛苦。

当然，海龟们并不需要忍受陆军学院中的游骑兵们所经历的身体上的痛苦，但是在培养对自己交易能力的信心时，海龟们也不得不忍受巨大的心理折磨。无论是否是刻意的，海龟办公室的独特环境的确营造出了一种团结一致的氛围。

当他们在自己的办公室中交易丹尼斯的百万资金时，很多海龟都将他们的集体动力看做是一种非常关键的因素。厄尔·基佛认为这种想法从心理学角度来说是非常有必要的："我们所有的人都必须团结在一起，尤其是在一开始的时候，因为在正常的年份中，我们所有的钱都是在短短三个星期的时间里赚来的，我这么说绝对没有夸张。在其他的时间里，我们甚至可能会赔掉30%的资金。随后，当市场开始全面反弹的时候，我们手中仍有足够的子弹，这全都要得益于理查传授给我们的资金管理方式。在短短三个星期的时间里，我们能够轻而易举地扭亏为盈，从亏损30%变成盈利50%。"

海龟们必须像亲密无间的战友一样拼命苦干，这一点是很重要的，因为他们每天都被各种交易折磨得筋疲力尽，而且在大部分情况下，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们都要承担少量的损失，偶尔才能获得一些利润。但是，当市场中出现大的趋势时，海龟们的情况就会有所好转，不过在此之前，他们仍然要耐心地等待大趋势的出现。

我们可以想象一下，在趋势没有出现的时候，海龟们只能日复一日地坐在办公室里，手中握有几百万美元的账户，而且这些资金都是由芝加哥的交易之王所提供的。我们还可以想象，虽然你完全是按照培训中学到的交易规则行事，但账户中的资金还是在一点一点地减少。很显然，他们会怀疑自己的能力，他们会忧心忡忡，坐立不安。在这种情况下，集体的动力就可以帮助海龟们缓解压力，彼此之间相互安慰着说，他们所做的一切都是正确的。

但是，随着时间的流逝，海龟们也惊喜地发现丹尼斯的交易系统的确能够在大趋势出现时为他们赚到大笔的利润。他们也终于在心理上得到了安慰："我的直觉相信它（指丹尼斯的交易规则和交易系统）能行，你不可能夺走我对它的信心。"

然而，即使办公室里弥漫着团结一致的气氛，即使海龟培训与陆军游骑兵的训练过程非常相似，即使他们后来都完全理解了"像丹尼斯那样交易"对他们来说真正意味着什么，但随着各种证据的出现，事实最终表明集体过程并不是那么重要。这是因为，所谓的"海龟交易团体"最终还是被一个出人意料的威胁彻底摧毁了，那就是竞争和嫉妒。利兹·谢瓦尔的一番话就直接反映出了海龟之间的竞争："当这一个交易日结束的时候，所有人的交易数据都明明白白地摆在那里。你要么赚钱，要么赔钱。"

在长达四年的海龟实验中，海龟们很快认识到，与谢瓦尔描述的那个明明白白的世界相比，为丹尼斯进行交易显然要复杂得多。海龟实验即将成为一个实验中的实验，原本对自己充满信心的海龟们也好像是在忽然之间因自我怀疑而饱受折磨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

“事实到底是什么？这是一个饶有兴味的问题。你在报纸头版上读到的消息与现实中真正发生的事情，往往存在着天壤之别。”

——一个不肯透露姓名的海龟在采访中如是说

第7章 矛盾丛生

当海龟们刚刚开始在一起工作的时候，办公室里的气氛是非常无拘无束的。毕竟，他们都是由芝加哥的交易之王一手挑选出来，而且是经过精心训练的。但是好景不长。在短短几个月的时间里，他们就已经变成了没有安全感的平常人——这就像老电影《阴阳魔界》（*Twilight Zone*）里的情节一样。虽然最初的海龟实验是为了解决“先天还是后天”的争论，但如今这里又出现了另一项实验，无论这是否是丹尼斯他们的本意。

不均等的资金分配

在海龟的世界里，充足的资金是他们赖以生存的基础。如果没有丹尼斯提供的交易资金，整个海龟计划也不可能实现。但是海龟们很快认识到，丹尼斯在决定给他们每个人多少资金进行交易的时候，似乎并没有根据什么特定的规律或原因。这并不是一件微不足道的事情，事实上，这关乎海龟们能否赢得百万美元的交易利润。说到这里，电影《颠倒乾坤》再次浮现在我们的脑海之中，剧中的街头骗子比利·瑞声嘶力竭地喊道：“这全部的事情就是一项实验，蠢货！我们俩都成了他们的实验品！他们打赌来猜我们将来会变成什么样！”

参加第一期培训班的一名海龟山姆·德纳多，从丹尼斯那里获得了100万美元的交易资金，但是第二期的海龟们通常得不到这么多的资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

山姆·德纳多认为，丹尼斯一定觉得自己没有必要再冒险拿出太多的资金交给第二期的海龟："他们每个人在开始时得到的交易资本量都不同。这样一来，我们就能了解到他在初始的时候希望我们走得多快，希望我们有多激进，或者希望我们有多保守。我想，这或许也是他想通过海龟实验发现的一个东西。"

外界的人们只听说过海龟们功成名就的故事，但事实上丹尼斯对他的学员们做出的资金分配并不均等。他的行为使得整个海龟团体弥漫在一种紧张的气氛中，但并没有任何人公开地对这件事发牢骚。归根结底，他们接下来的任务就是要尽可能多地赚钱，赚到比他们以往的财富要多得多的钱。但是，海龟这个身份显然也是一把双刃剑。

早在不均等的资金分配还没有成为一个大问题之前，杰夫·戈登就完全预料到由此可能引起的摩擦和不快。他发现有些人之所以能够被选入海龟计划，唯一的原因就是他们早已与丹尼斯相识，而海龟团体中的其他成员则都是经由那则招聘广告来到这里的。丹尼斯把那些早已与自己相识的人组成一支"对照组"。戈登说："他们之所以能被选中，就是因为有其他的原因。"

戈登以及其他一些交易者总认为，像他们这样的人（即通过招聘广告和面试程序被筛选和正式雇用的人）才算是一流的交易者。但是在丹尼斯的眼中，这两类海龟并不存在任何的不同。与后来出现的真正的办公室冲突相比，这只是小巫见大巫而已。

由于被分配的初始资金量不均等，海龟们在此后的交易中获得的盈利也出现了很大的差别。例如，在刚开始的时候，迈克尔·卡瓦罗的表现就非常出色。根据卡瓦罗的说法，所有的海龟在一开始的时候表现都非常出色，但是到了1984年春季，他们所有人都遭受了重大的损失。

1984年中期，当第一期海龟们都因为严重的亏损而忧心忡忡的时候，丹尼斯却走进办公室对大家的交易表现大加赞扬，而且随后丹尼斯还提高了海龟们的资本量。不过对于海龟们来说，丹尼斯的这一举动似乎是没有道理的。他们感到无比震惊。明明赔了那么多钱，丹尼斯却还要再为他们注入更多的交易资本？

当时的卡瓦罗简直不相信眼前的这一切："我还以为丹尼斯会说：'哎，我想我们的计划失败了，你们大家只能各自回家了。'但是出乎我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的意料，他却增加了我们的资本量，尤其是我们当中的一些他认为表现最为突出的几个人。我就是其中的一员，另外还有柯蒂斯·费斯和霍华德·赛德勒。我猜在当时我们三个人的表现是最优秀的。”但是，如果把海龟们的业绩数据进行对比，我们就会发现所谓的“最优秀”其实并不代表什么。一般情况下，所有海龟们的交易业绩都是同时上涨或下跌的。

不过，随着时间的推移，那些认为不均等的资金分配意味着不公平的海龟们开始感到气馁不已。厄尔·基佛说，有些海龟甚至因为资金的分配无所顾忌地大吵大闹。据他回忆说：“我们之中有一些人，像柯蒂斯·费斯和迈克尔·卡瓦罗，他们在那个时候赔了50%甚至70%的资金，但丹尼斯不仅再次为他们注入资金，而且他们俩得到的钱比其他人要多得多。”

所有的海龟们都坐在同一间教室里接受培训，他们学到的交易规则也是完全相同的。然后，他们一同进入那间交易办公室，并获得了等量的初始交易资金。在刚刚开始交易的时候，几乎所有的海龟们都赔钱了，但是那些赔得最多的人反而又获得了更多的交易资金。

很多海龟都认为丹尼斯仅仅是凭主观感觉来猜测他们之中谁将成为最成功的交易者，而不是根据可观的交易结果来评判海龟们的交易能力。这里的问题就在于，正是丹尼斯和埃克哈特两个人经常在海龟面前宣称：成功的交易应当建立在事实逻辑的基础之上。可见，如今的一些海龟们已经觉得丹尼斯分配资金的方式会造成不利的结果，这也说明那些海龟们无法理解丹尼斯为什么不利用科学的方法来分配自己的交易资金，就像他告诉海龟们要用科学的方法进行交易一样。

对于如此无规律可循的资金分配方式，海龟团体中弥漫着的不满情绪越来越强烈。例如 1986 年，整个资金管理行业都经历了一段非常艰难的时期。但杰夫·戈登很快指出了自己的成绩：“在那一年里，我的盈利率超过了 65%，而且亏损率也从来没有达到两位数。”

但是，在接下来的一年里，丹尼斯是如何在资金分配方面对戈登进行奖励的呢？事实可能会出乎你的意料，丹尼斯不仅降低了戈登的资金分配，而且还削减了他的激励报酬。这一切看上去就像是一场科学实验：“把酸性溶液加入到碱性溶液中，然后看看会发生什么反应。”但是，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是丹尼斯的游戏，只有他自己有权利决定游戏规则。

戈登坦承自己最终和丹尼斯的观点出现分歧，而且他对海龟实验的最终结果也不看好："他不喜欢我控制风险的方式。不过，他才是最终决策的人。我同意他的看法吗？当然不，因为我知道自己做过什么。从风险收益的角度来看，我是所有海龟中表现最为优秀的。"可见，无论丹尼斯分配给戈登的资金是否会降低他的利润，戈登始终都难以理解丹尼斯为什么要缩减戈登的激励性报酬："从那之后，我对参与海龟计划的热情就没有以前那样强烈了。我并没有给理查德带来他想要的东西。最终到了1987年7月，我退出了这项计划。"

不过，戈登还遇到了一个问题。同其他的海龟一样，戈登也和丹尼斯签订了一份合约，承诺自己在未来五年之中不会为除了丹尼斯之外的任何人交易。一旦他退出了丹尼斯的计划，他也不能为别人进行交易。戈登很清楚地知道自己面对的是一个什么样的人。"你肯定不希望自己被一个身价2亿美元的大富豪起诉，"戈登说道。

丹尼斯并不关心戈登是否能带来一个像样的风险调整收益率。丹尼斯希望看到丰厚的利润——绝对的回报。这也难怪丹尼斯会贸然削减了戈登的报酬。考虑到丹尼斯一贯坚持的哲学基础（"严格遵守我的规则"），以及丹尼斯和戈登二人在政治立场上的分歧（戈登在1984年的总统大选中支持的是哈特，而不是蒙代尔），这一切似乎更像是二人之间的对抗，而与交易赚钱无关。

但是，戈登并不是唯一一个受到这种待遇的海龟。怀着同样的忧虑，吉姆·蒂玛利亚也对丹尼斯的资金分配方式颇有微词："我想，在第一年里，所有的海龟们在开始交易的时候都被设定了100万美元的交易限制。后来到了第二年的时候，就只剩下我们八个人了。据我猜测，我们之中可能有三个人获得了100万美元，两个人获得了60万美元，另外三个人获得了30万美元。事实上，我就只得到了30万美元，但我觉得还可以。至少这仍然是我的一份工作。虽然这有点出乎我的意料，但我们手中的资金的确被削减了。"

丹尼斯和埃克哈特付给蒂玛利亚的薪水是18 000美元，这和他上一份工作的薪酬水平相当。但是他们为海龟分配投资资金的过程确实还是一个谜。蒂玛利亚说："似乎所有的人都相信'市场永远不会犯错'以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

‘技术分析还是基本面分析’，但是当丹尼斯的资金分配方案公布之后，我们都觉得每一个海龟被分配的资金与他个人的交易表现并不存在任何的关联。”

当时，蒂玛利亚的交易表现在整个海龟群体中是最好的，但他分到的投资资金却是最少的。这种矛盾的状态一直延续到整个海龟计划的结束之时。当一名海龟被分配的资金很快达到其他海龟的 20 倍时，大家都觉得这无异于是火上浇油。

再次重申：所有的海龟都要遵守同样的交易规则，所有的海龟也都经历了同样的交易培训。与此同时，他们的报酬也是以一种与账户总额相关的激励结构为基础的，而且有些海龟手中的交易资金达到了 100 万美元，而有些海龟却只有区区的几千美元。这就是海龟团体内部出现矛盾的根源所在。在资金分配这个问题上，丹尼斯越来越保守的态度揭开了海龟们相互竞争的表面，将由此引起的弊病直接暴露出来。

为丹尼斯工作的日子一天天过去了，但越来越多的证据却表明，得到最多交易资金的那一名海龟似乎并没有完全遵守丹尼斯传授给他们的交易规则。最后，几乎所有的海龟都将讨论的焦点放在了柯蒂斯·费斯身上，毕竟，他曾一度掌握了整个海龟计划中一半的交易资金。蒂玛利亚坦白地说：“他的交易可谓是错误百出。在某些月份中，他的交易盈利也算可观，但与此同时，他承担的风险也是非常巨大的。”

1989 年，《华尔街日报》上的一篇文章将柯蒂斯·费斯称为“最成功的海龟”。文章中的一张图表列出了另外 14 名海龟的交易业绩数据，但却独独缺少了费斯的业绩数据。作者仅仅在文中指出，所谓的“交易记录”表明费斯在整个海龟计划中大约获得了 3 150 万美元的交易利润。

然而，如果你清楚当时的状况，你就会发现这篇头条新闻有问题。如果费斯当时交易的资金量是最多的，那他理所当然会凭借激励报酬获得最多的利润，所以《华尔街日报》称他是“最成功”的海龟可以说是犯了一个严重的错误。如果你想正确地评价费斯和其他海龟成员之间的不平等，我们可以考虑一个例子：交易者约翰得到了 2 000 万美元的资金，交易者玛丽得到了 2 万美元的资金。在交易中，两人都可以获得 15% 的激励性报酬，而且二人都创造了 50% 的交易利润。但我们并不能直接说约翰最终的交易能力超过了玛丽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在研究中，我发现一个聊天论坛中发表了一篇有关海龟资金分配的帖子，而且这篇帖子似乎还是出自圈内人之手。其中再次提到了费斯赢得的 3 150 万美元的交易利润，但同时还透露了整个海龟群体“大约赚到了 1 亿美元”。另外，这篇帖子还特别指出费斯获得的利润占全部利润的 30%。但帖子最后的结论却不合逻辑：“即使是 5 年之后，杰瑞·帕克凭借更大的资本量获得的交易盈利也不能与此相提并论。”

显然，那篇帖子避开了一个关键性的事实，那就是费斯当时的交易资金达到了其他海龟交易资金的 20 倍之多。换句话来说，费斯之所以能够赚到最多的钱，原因就是他手中握有的交易资本是最多的。但是，至今都没有确切的业绩数字证明费斯是整个团体中表现最为出色的一名海龟。

然而，只要费斯承担的交易风险不超过海龟规则规定的参数范围，这一切就算不上是一个大问题。但蒂玛利亚很快更正了这一说法：“不，费斯的交易风险早已超出了规定的参数范围之外。这可真是一个天大的笑话。本来的确有具体的参数范围，但后来就只有柯蒂斯的参数范围了。他就是可以为所欲为。似乎所有的事情都是根据‘谁知道什么’这一标准来决定的。到底哪些人会成为优秀的交易者，而哪些人又不会呢？更荒谬的是，交易利润也变得一文不值。事实上，它本应该是一个最重要的衡量因素。但事实却是，‘迈克尔·卡瓦罗，他似乎是所有海龟中最聪明的一个小伙子。我们一定要多分给他一些资金。’而当时我似乎处在另一个极端上。或许因为我只是对照组的成员，所以在他们的眼中，我只是一个无关紧要的人。”

费斯对此的看法却完全不同，他指出当海龟们学习 S1 和 S2 这两个交易系统时，每个人的情况还是有所不同的。他认为自己的主观选择才是他成功的关键所在。而且，在公开发表自己的交易经历时，费斯还直接表明了自己的求胜之心。费斯曾说过他想打败海龟办公室中的所有成员，这或许是因为他没有大学学位（但即使是耶和华见证人也没有把大学学位看做是修行的一部分）。又或者，这是因为费斯心中有一种健康的自卑感：“我一定会做给他们看的。”

第一眼看上去，蒂玛利亚刚开始的评论似乎是“吃不到葡萄就说葡萄酸”。但是蒂玛利亚如此评论并不是完全为了自己的利益。除了他自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己，他也看到其他的海龟们在资金分配上吃了亏。蒂玛利亚说："乔治·斯沃博达绝对是一个天才，或许他有潜力成为我们这些人中最出色的一名交易员，而且他可能真的是最棒的。"但是，随着海龟计划的继续进行，很多海龟都发现交易成绩与丹尼斯分配的资金量这二者之间的相关性并不是十分明显。

蒂玛利亚又补充说道："在第一年结束的时候，我本来以为就算我不是最棒的，我也至少是表现最为突出的海龟之一。但我的奖金却只有 1 万美元左右，而有的海龟甚至拿到了 60 万美元。我还有个孩子，只靠这一点收入，我们家的情况非常困难。对我来说，那真是一段非常非常艰难的时期。"

虽然已经过去了 20 年，但蒂玛利亚的话语中仍然透露出无比的遗憾，可见他仍然因为没有机会从丹尼斯那里获得更大的交易账户而耿耿于怀。这很容易让人想起罗德尼·丹泽菲尔德（Rodney Dangerfield）的心声："没人尊重我。"然而，值得我们注意的一个事实是，如今的蒂玛利亚早已能够连续每个月突破业界内的交易记录了，他的出色成绩甚至可以追溯到 1988 年。但是在过去 20 年里，费斯在交易领域一直表现平平，乏善可陈，这与蒂玛利亚在这 20 年中的出色表现形成了鲜明的对比。

虽然很多像蒂玛利亚这样的海龟都认为丹尼斯在分配资金时有偏心，但迈克尔·卡瓦罗却坦言自己并不同意他们的观点。在他看来，丹尼斯完全是根据海龟们的表现来制定资金分配方案的。1984 年，丹尼斯认为他再也不值得为了谷物期货交易浪费自己的宝贵时间。于是他把那些谷物期货的交易账户完全委托给霍华德·赛德勒、费斯以及卡瓦罗。

这样一来，海龟们之间的冲突又进一步加深。办公室里的每个人都听说过这些谷物账户。他们也都知道这些账户能够使自己更有可能获得更多的交易资金，从而通过激励性报酬为自己赢得更多的收入。卡瓦罗对此也表示同意："我要说的是，这肯定会造成一些妒忌之心。我认为这只是人的本性而已。我们从事的这份工作比我们以前所做的任何事情都要好，我们获得了那么多的乐趣，那么丰厚的回报，我们之中有些人是生平第一次拥有了六位数的收入，但他们也会嫉妒那些拥有七位数收入的人。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管所有的海龟都不知道其他人确切赚了多少钱，但他们心中仍然很清楚，总有一些人的交易资金比其他人多得多。当海龟实验刚刚开始执行的时候，所有的海龟都是完全平等的。但是，在一年半到两年的时间里，有些海龟摇身一变成为百万富豪，而大部分海龟却依然没有大的起色，但令人难以接受的是，一直以来所有的海龟创造的盈利都是差不多的。这就是矛盾的根源所在。

除了资金分配之外，卡瓦罗甚至还发现了其他的一些问题。他意识到有些海龟在进行交易的时候缺乏足够的信心。更甚的是，有些海龟其实就是在效仿其他海龟的做法。而且，他还看到一些海龟会顺便帮助其他的海龟下达交易指令。

然而，最终所有的这些问题都被归结为资金分配的不均等。比如，杰瑞·帕克也对自己分到的那一点交易资金感到非常不满。在帕克看来，他的交易表现并不比那些获得更多交易资金的海龟差。事实上，最终的业绩数据也证明了帕克的想法。在1986年，帕克曾一度为丹尼斯交易了高达420万美元的资金。但是到了1987年，他手中的资金量却只剩了140万美元。同时，帕克在1986年的交易盈利率达到了124%，但是到了1987年却只有36%。

根据厄尔·基佛的说法，丹尼斯之所以为帕克分配了那么少的交易资金，最根本的原因就是他们二人之间的政治分歧。基佛说帕克也认为是这样。他说："杰夫·戈登和杰瑞·帕克与理查的政治立场是完全相对的，尤其是杰瑞。"

对于丹尼斯来说，无论是那些愿意承担更大风险的海龟们，还是那些与他成为亲密朋友的海龟们，他都愿意分配给他们更多的交易资金，以此来表现自己对他们的积极肯定。但是帕克却是一名共和党人。很显然，他不可能成为丹尼斯最喜欢的海龟之一。

帕克可能是丹尼斯决定录取的第一个海龟，但归根结底，丹尼斯也只是一个俗人。基佛又说道："他仍然有他最喜欢的学生，例如柯蒂斯，例如迈克·卡瓦罗。然后，当你看看其他的海龟，问：'他们分到的资金为什么少一些？'那我该怎么回答你呢，难道是他们自己不想去动那些大数字？"

事实上，有很多海龟都是在获得出色的交易回报之后，却反而被削

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减交易资金的，帕克并不是唯一受到这种待遇的人。有很多海龟的交易表现都令人赞叹，但最终由他们管理的资金却大幅减少。例如，利兹·谢瓦尔、保罗·拉巴以及迈克·卡尔分到的交易资金最终都被削减。

在参与海龟实验的那段时间中，海龟们的心一直都被笼罩在一片恐惧之中：他们丝毫不知道接下来会发生什么。海龟们经常会毫无缘由地接到电话，被告知自己的账户总额被提高或削减了 20%。任凭他们抓破脑袋也不知道这其中的原因到底是什么。有些海龟开玩笑说，或许这是一项残酷的心理实验，而他们却不幸地成为了实验品。还有一些海龟甚至非常严肃地认为他们有可能像电影《楚门的世界》（*Truman Show*）[①]里的金·凯瑞（Jim Carrey）一样，眼前的一切都是别人安排好的。

虽然迈克尔·卡瓦罗一直都将丹尼斯的资金分配方案看做是合理的“能人居之”制度，但到了后来他也遇到了一些麻烦。他认为丹尼斯有可能非常欣赏交易者在进行交易时表现出的激进态度，因此他会为他自己认为的交易能力更加出众的海龟提供更多的资本。但是一说到费斯，就连卡瓦罗也无法理解丹尼斯为什么会做出那样的决策。他说：“看起来，柯蒂斯在交易时的表现似乎过于激进，过于冒风险，但是他却因此受到丹尼斯的青睐。尽管从风险调整的角度来看，柯蒂斯做的并不算好，但他获得的交易回报的确是最多的。所以在当时，所有的人都对此迷惑不解。不过我并不是一个妒忌心很强的人，所以我也没有过多地考虑这件事情。”

卡瓦罗知道丹尼斯在年轻的时候就凭借着敢于冒险而成为一名非常成功的交易者。因此，一个可能的原因就是丹尼斯把费斯看成了自己的宠儿。其他一些人也表示，C&D 期货公司的智囊团也因为费斯如此年轻而对他另眼相看。

可怕的偏袒

事实越来越清楚地表明：资金分配这件事情其实只是一个开端，后

---

① 在电影中，主人公楚门原本过着幸福的生活，但后来却发现所有的一切都是电视台的安排，他的一切行踪也都被隐藏的摄像机拍了下来。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来人们会发现这个海龟计划中存在着的一个更主要、也更难以消除的问题，那就是偏袒。几乎是在计划刚刚开始的时候，海龟之间的不平等就已经有所体现。1984 年，在海龟们的实习交易期刚刚开始几个星期之后，市场上出现了一次民用燃料油的交易机会。在那次交易中，海龟们的交易规模本应当非常小。事实上，按照海龟交易规则，他们本应当只交易“一口”，或者是只交易一份期货合约。

但是与其他所有的海龟相比，费斯的交易量很明显要大得多，而且他获得的盈利也多得多。卡瓦罗认为费斯的交易量早已超过了丹尼斯允许的范围，但与此同时，卡瓦罗也在猜测是不是费斯的那种既可以说是鲁莽但又可以被视为“强势”的交易态度，提升了他在丹尼斯眼中的地位。

后来，这一想法在众多海龟之间越来越广地流传开来：费斯的交易行为并没有体现出他们学到的交易规则。作为哈佛大学毕业的一名 MBA，卡瓦罗毫不留情地如实指出：“那根本不是我们学到的东西。事实上，你甚至可以说他的交易行为与我们学到的交易规则是有点相悖的。”即使卡瓦罗当时也获得了高达百万美元的交易回报，而且也早已被众人视为一名最出色的海龟，但丹尼斯却只是一再地提高费斯的账户规模，这让卡瓦罗百思不得其解。当然，卡瓦罗这样谈论费斯并不是别有用心。事实上，多年之后他甚至还在费斯创办的公司中担任理事会成员。

卡瓦罗为什么会为费斯的交易风格感到忧虑呢？事实上，他担心的是费斯在交易时过于冒险，以至于最终有可能会陷入破产的境地（就像数学上的破产风险一样）。从培训开始的第一天起，埃克哈特就一再强调风险管理的重要性，但仍有很多海龟发现他们身边的伙伴几乎是在转眼之间就忘记了这一点。

年龄仅仅比费斯大一年半的蒂玛利亚发现除了费斯之外，所有的海龟在交易实习期内都严格按照海龟规则进行交易。蒂玛利亚说：“无论是投资规模调整，还是交易市场的选择等各个方面，他都是一个与众不同的神童。所以，有些事情我们其他人都不能做，但他可以。或许他并没有意识到这一点。他是否得到了一些特殊的交易规则使他能够名列前茅？他是否改变了整个游戏，然后看那些新的规则能否奏效？”

杰夫·戈登第一个泄露了费斯的宗教信仰。他说：“柯蒂斯是一名耶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和华见证人。你或许觉得，一个有宗教信仰的人应该具备基本的道德感。当然，我并不是说柯蒂斯没有道德感，或者没有宗教信仰。但是在为理查德·丹尼斯管理交易资金这个问题上，就算他把丹尼斯的钱全都赔进去，他似乎也毫不介意。这就是他自己的行为方式。但重要的是，现在想来，柯蒂斯所做的一切似乎恰恰正是理查所需要的。对于那些非常激进的交易者，理查德总是非常欣赏的。"

在整个海龟计划中，最令人记忆犹新、同时也是最具争议的一次交易就是1984年的民用燃料油交易。在第一个月中，所有海龟的交易资金都是10万美元，而且费斯当时累积获得的盈利远远超过了其他的海龟。丹尼斯心花怒放。不过，戈登却非常震惊："那确实有点奇怪，因为柯蒂斯开始不断地接到理查德的个人电话。每天早晨，他都会走进办公室中炫耀地说：'大家好，昨天晚上我和理查通电话了，他说了一些什么什么。'然而，其他所有的海龟都没有接到那些电话。"

对于1984年的民用燃料油交易，费斯的看法与众人完全不同，他说，他按照交易规则买进了3份民用燃料油期货合约，随后又迅速加仓，直到达到丹尼斯允许的12份合约的上限。当时，民用燃料油的价格直线上升，所有的海龟都获得了大笔的利润。

但是费斯却说，他发现其他海龟的交易活动中出现了一些奇怪的问题。他说，在那次交易中，他是唯一满仓持有头寸的海龟。按照费斯的观点来说，当时其他所有的海龟都因为某种原因没有按照丹尼斯和埃克哈特传授给他们的系统进行交易。他甚至怀疑那些海龟们是否跟他听了同样的课，学了同样的内容。

由于那次交易的波动幅度非常之大，民用燃料油的价格也迅速开始直线下跌。海龟们开始退出市场。但费斯却认为继续持有头寸才是正确的做法，因此在民用燃料油的价格下跌时，他并没有退出交易。很快，民用燃料油市场开始再次上扬，甚至超过了原来的价格高点。显然，费斯是唯一一个满仓持有12份"多头"合约的海龟。他说："我们在培训中都学到了完全相同的交易规则，但我在1月份获得的交易回报却达到了其他海龟最好成绩的三倍，甚至更多。"

迈克尔·卡瓦罗和罗素·桑兹都强调指出，费斯当时肯定得到了其他海龟没有得到的一些帮助。他们说，在费斯选择那次交易的变现价位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，肯定有丹尼斯在背后指导。于是，费斯似乎在刚开始的时候就能够“无往不利”，但是其他的海龟却只能望而兴叹。

是不是丹尼斯一手策划出这些矛盾与冲突，而目的就是为了看看其他的海龟会做出什么反应？又或者，是不是因为费斯和丹尼斯成为了好朋友，所以费斯仍能够继续得到丹尼斯的指点？

迈克尔·香农将所有的线索和猜测合理地组织在一起：“我想，有些海龟在做自己的事情时会有着与别人不同的动机。我之所以要参加海龟计划，进入交易领域，只是因为最终我发现我真的非常喜欢这一行。但是对于像吉姆·肯尼和安托尼·布鲁克这样的人来说，他们考虑问题的方式会更加风雅，更加艺术化。至于柯蒂斯·费斯，他的动力或许就是他的父亲。他的父亲是一名耶和华见证人，因此他需要向教堂缴纳十一税。自从柯蒂斯来到这个人世间，他的父亲也就像是他的准妈妈一样。我们能从这个小伙子身上看到他们那与众人不同的信仰。”

迈克尔·香农当然不是一个天使，但他的这番话却无比准确地揭示出海龟办公室当前的真实环境。一个最根本的事实就是：考虑到费斯手中几百万的交易资金，考虑到显然不平等的资金分配方案，考虑到其他海龟们明显的不满情绪，这场有关资金分配和背地指导的闹剧也只不过是成为一名海龟所必须经历的一部分，就像他们一定要掌握海龟交易规则一样。

在谈到当时的状况时，香农的话语里充满了同情：“柯蒂斯并没有想要刻意隐瞒。你看，他并没有绕着圈子向我们讲述他那套耶和华见证会教义，或者任何类似于此的古怪东西……柯蒂斯在这方面是非常坦白的。他一般都会说：‘我属于的那间教堂……’。”

或许对于年轻的费斯来说，理查德·丹尼斯扮演了一个父亲的形象。香农补充说道：“理查德真的非常喜欢柯蒂斯。”

海龟们的交易表现

对于当时海龟计划的具体情况，一些个人描述或者主观的形容或许是非常引人入胜的，但最根本、最真实的就是海龟们的业绩数字了。当时的交易报告是我能够找到的唯一资料（见表7—1），其中就包括在丹尼斯的帮助下，海龟们在交易实习期的月度交易业绩数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7—1 海龟们的年度交易业绩

	1984	1985	1986	1987
迈克尔·卡瓦罗	14%	100%	34%	111%
杰瑞·帕克	-10%	129%	124%	37%
利兹·谢瓦尔	-21%	52%	134%	178%
斯汀格·欧斯格	20%	297%	108%	87%
杰夫·戈登	32%	82%	51%	11%
迈克·卡尔	24%	46%	78%	49%
吉姆·梅尔尼科	102%	42%	160%	46%
霍华德·赛德勒	16%	100%	96%	80%
菲尔·鲁		132%	129%	78%
汤姆·尚克斯		18%	170%	146%
吉姆·蒂玛利亚		71%	132%	97%
布莱恩·普罗科特（Brian Proctor）		55%	116%	185%
保罗·拉巴		92%	126%	78%
马克·沃尔什和马克·布里恩（Mark O'Brien）		99%	135%	78%

在所有的资料中，只有交易业绩原始数据的月度走势才能够最好地阐释海龟们为理查德·丹尼斯工作时的具体情况。如表 7—2 所示，我们可以考虑 1985 年间，迈克尔·卡瓦罗、杰瑞·帕克以及利兹·谢瓦尔这三名海龟的交易表现：

表 7—2 1985 年间，迈克尔·卡瓦罗、杰瑞·帕克以及利兹·谢瓦尔的月度交易表现

日 期	迈克尔·卡瓦罗的回报率（ROR）	杰瑞·帕克的回报率	利兹·谢瓦尔的回报率
1985 年 1 月	24.45%	2.51%	26.70%
1985 年 2 月	-12.49%	18.92%	23.07%
1985 年 3 月	55.73%	-8.77%	-20.29%
1985 年 4 月	-15.39%	-20.38%	-27.80%
1985 年 5 月	4.50%	17.52%	72.49%
1985 年 6 月	2.50%	-10.30%	-22.48%
1985 年 7 月	53.75%	61.05%	29.21%
1985 年 8 月	-20.62%	1.18%	-18.77%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

日　期	迈克尔·卡瓦罗的回报率（ROR）	杰瑞·帕克的回报率	利兹·谢瓦尔的回报率
1985年9月	-34.21%	11.25%	-26.93%
1985年10月	-5.09%	14.61%	-6.60%
1985年11月	39.52%	20.99%	46.98%
1985年12月	22.82%	-2.46%	20.04%

VAMI（月度增值指数，value added monthly index）：一种用来跟踪在一段投资期内，1 000 美元的投资资金能够创造的月度盈利的指数。
ROR：回报率。

我发现那些业绩报告出现了一些很奇怪的遗漏，索尔·瓦克斯曼那里并没有柯蒂斯·费斯在海龟计划中的交易数据。根据费斯的说法，他的业绩数据之所以找不到，是因为他在为丹尼斯进行交易的期间从来没有创建过一份合格的交易记录，因此外界不可能得知他在海龟期间的准确业绩数字。

如果是这样，那么费斯又如何能够掌握比其他海龟多得多的交易资金呢？尽管丹尼斯再有钱，那也只是有限的。其他的海龟都认为丹尼斯把他们账户里的钱都转移到费斯的交易账户里了。

但有趣的是，当费斯的交易账户迅速膨胀时，他的交易表现却明显不如以前。曾经有一名海龟发现费斯在 1987 年的一次白银交易中把自己大部分的盈利都赔了进去，他甚至相信费斯在之前为丹尼斯创造的全部利润几乎都赔在了那一次交易上。

其他的海龟也在纷纷谈论那次的白银交易。有一名海龟指出，他“感觉”费斯并没有完全遵照丹尼斯传授给他们的海龟交易系统。当白银的价格在经历了大幅上涨之后突然开始下挫的时候，他发现费斯是最后一个决定退出市场的海龟。

费斯承认自己当时确实做错了。在精英交易者网站 EliteTrader. com 上的聊天论坛中，费斯指出那是他做出的最糟糕的一次交易决策：“当时，我手中持有1 200份纽约期货交易所的白银合约，每一份合约代表5 000盎司的白银，按这样计算，理查德·丹尼斯的白银账户中就一共有600 万盎司的白银。另外还有 500 份纽约期货交易所的黄金合约。白银的市场价格先是一路上涨，随后又突然开始下跌，我的账户总额瞬间就大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅缩水了 65%。在市场剧烈变动的交易日内，交易账户中的资本量从最高点跌倒最低点，其中的差额甚至达到 1 400 万美元，这个数字真是让人瞠目结舌。”

最终，我们还是无法确定费斯到底在那次白银交易中赔了多少钱，而且，我们也无法验证他在为丹尼斯交易时是否真的创造了 3 150 万美元的利润。为此，我还特地与记者斯坦利·安格瑞斯特（Stanley Angrist）交谈，20 年前，就是他在 1989 年的一期《华尔街日报》上发表了那篇有关费斯的文章。但是他却告诉我，他也无法验证费斯的交易盈利到底是多少，3 150 万美元这个数字只是费斯本人告诉他的。

虽然那次白银交易很有可能是海龟实验中最终的幕后传奇之一，但它绝对不是最后一个。当柯蒂斯过于冒险而且没有遵守海龟规则的真相终于大白于天下的时候，当时的情况无异于大坝突然决堤一般。利兹·谢瓦尔的前夫大卫·谢瓦尔曾目睹不止一名的海龟在第一年的交易实习期里无视丹尼斯传授的交易规则，在交易时承担了过多的风险。他指出：“我也相信理查德之所以提高一些海龟的资本量，只是因为他们输光了开始时分配到的资金——而不一定是因为他们拥有非常出色的表现。”

对于大卫·谢瓦尔的说法，柯蒂斯·费斯并不同意，他争辩说自己绝对没有亏掉全部的初始资金。他说，如果海龟们在买进合约平掉空头头寸的时候损失了 50% 的资金，他们的手中就不可能再剩下任何的交易资金。但事实上，50% 并不是一个退出点。海龟们显然不会承认这一点，而且数据也证明了这种说法是不符合实际的。但是，海龟们的资金分配问题的确是一个谜，在后来的 20 年中，为了维护自己或真实或虚假的名声，海龟们的说法不一，这让我们很难了解到事实的真相。

尽管如此，海龟们的“分金”故事也终于有了个结尾。当山姆·德纳多看到第二年的海龟团体也开始变得摇摇欲坠时，他再次将焦点指向了不均等的资金分配方案。海龟们每天想到的都是“为什么我拿到了 20 万美元，而你却只有 5 万美元?”或者是“为什么我只有 20 万美元，而你却分到了 60 万美元?”山姆·德纳多发现很多海龟都惴惴不安，担心在丹尼斯的眼中，自己是不是做错了什么事情。德纳多甚至想给丹尼斯写信，让他了解到海龟团体中出现的不稳定局面，他希望自己能够借此缓解海龟们的矛盾。按照德纳多的话来说：“他们都快打起来了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基佛也给丹尼斯写了一封简短的信，在信中，基佛对丹尼斯的资金分配方式提出了疑问。他认为，如果丹尼斯为每一名海龟分配的资金都完全相等，比如说每个人都能拿到500万美元，那么他很有可能会赚到更多的钱。基佛说："我十分确定当理查德看到我的信时，他肯定不会很喜欢我，因为我在信中写到：'在海龟实验这样的游戏中，最合理的资产分配方式就应该是平等分配。'"

基佛认为，就凭丹尼斯在交易实践中利用市场波动性建立交易模型这一成就，他绝对可以获得诺贝尔奖，但他却为丹尼斯不合理的资金分配方案感到无比的遗憾："他创造了一个非常棒的交易系统，他也会严格遵循一系列非常实用的趋势交易规则，但不幸的是，他却因为资产的分配问题而英名扫地。"

但是，最终因为质疑丹尼斯的资产分配方式而受到惩罚的却不是基佛，而是德纳多——他被迫提前退出了海龟计划。因为在丹尼斯的眼中，德纳多的那封信仅仅是在为他的交易亏损寻找借口。德纳多说过，他在进行交易时确实遵守了丹尼斯的交易规则，但并没有时刻按照那些规则制定决策："我记得有一次，我本应该卖出糖合约，但我最终却买进了合约。我只是说，该死的，'我就要买进一些合约'。后来，我就因为这个接到了丹尼斯的电话。'你不应该这样做，这样是违反市场趋势的。'所以，我再也不会这样做了。我告诉你，不管你做了什么，他们都知道得一清二楚。"

丹尼斯被四名海龟打败了

虽然丹尼斯和埃克哈特时时刻刻都清楚海龟们在做些什么，但事实表明这两位老师并不是时刻知道他们自己在做什么。在等待市场形成趋势的空闲时间中，第二期培训班中的四名海龟（汤姆·尚克斯、保罗·拉巴、厄尔·基佛和吉瑞·乔治·斯沃博达）自发组成一个小组，专门进行交易研究。他们想要验证海龟交易规则的有效性，而不仅仅是利用那些规则进行交易。

当其他的海龟都在阅读报纸上的体育版或者打乒乓球的时候，这个研究小组却把所有的时间都用来创建一种系统检测平台。仅仅是这一项工作就花了他们整整一年的时间。他们的研究结果震惊了整个海龟计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从结论中他们发现，在丹尼斯的要求下，所有的海龟都承担了过高的交易风险。

虽然海龟们都是根据丹尼斯和埃克哈特传授的交易规则进行交易，而且也创造了高达数百万美元的交易利润，但是那个由四名海龟组成的研究小组却利用最原始的苹果计算机，将S1和S2这两个交易系统结合了起来，并最终发现最糟糕的情况并不是50%的资金缩水，事实上，一直以来海龟们可能经历的最坏情况是高达80%的资金缩水。

保罗·拉巴凭借直觉发现，当两个交易系统（S1和S2）在同一时间发出进入突破信号的时候，问题就会出现。在这种情况下，海龟们就会承担过多的交易风险。

戴尔·戴拉特瑞经常会傲慢地告诉海龟们说："如果你们这些人能创造出什么新东西，尽管拿给我们看。"戴拉特瑞很清楚地知道自己其实并不喜欢这类事情发生，所以对于他来说，要推翻这个新的研究结论还是一件很棘手的事情。对此，丹尼斯和埃克哈特的态度是："我们知道这个交易陷阱的存在，而且我们对它的理解比任何一个人都要透彻。"无论怎么说，他们过去都取得了那么大的成就，为什么不这样想呢?

然而，这个研究小组发现陷入交易陷阱的海龟应当马上退出自己的头寸，而且他们还把这个发现告诉了戴拉特瑞。很快，戴拉特瑞从办公室中走出来，命令所有的海龟将自己的头寸规模减少50%，然后继续观察形势。

在戴拉特瑞下达命令之后，丹尼斯也紧接着在1986年4月23日发布了一份正式通知，通知中说到：

> 现实世界中的资产缩水远远超过了理论上的预期值，这迫使我们不得不重新对待有关交易规模的理论和现实之间的联系。看起来，我们好像曲解了理论上的数据，不然我们的交易量也不会比我们认为合理的交易量多一倍。幸运的是，在整个交易计划中我们一直都是这样做的，因此你们的利润才会翻一番，但是你们也付出了代价，那就是承担双倍的风险。我们必须纠正我们的错误。

接下来，丹尼斯又再次强调戴拉特瑞已经下达的命令：海龟们应当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马上将自己的交易量缩减50%。他希望将海龟们承担的风险调整到他们在开始执行海龟计划时所预期的风险程度。虽然这个命令并没有改变海龟们的交易规则，但至少现在他们的交易量已经有所减少。换句话来说，虽然他们的账户总额仍然为100万美元，但他们并不是按照100万美元的额度，而是按照50万美元的额度确定自己的投资规模。从本质上来说，海龟们的杠杆率已经大幅缩减。

丹尼斯和埃克哈特在自己的游戏中被那四名海龟打败了，想必他们二人的自尊心一定大受打击。想想看，很多年来，他们一直按照那些规则进行交易，不断地将规则传授给其他人，而且也获得了巨额的利润，但后来，他们的培训生突然证明了那些规则是错误的。然而，即使在杠杆率被缩减之后，海龟们的表现依旧非常出色。这也成为了矛盾的一个来源。

一些海龟对丹尼斯的看法出现了改变，他们认为正是丹尼斯创造出的那些交易规则和系统破坏了自己的名声（“我的天哪，看来我是与曾经培训过我的这个人完全对立了!”）而且更重要的是，在这段时期中，整个海龟团体的交易表现其实已经远远胜过了丹尼斯。

很多海龟都觉得他们的表现更加优秀，因为他们已经在海龟计划中养成了很好的交易习惯。有些海龟认为丹尼斯把他过去在交易场中形成的坏习惯一直延续到了现在。迈克尔·香农还说道：“他绝对不会发怒，但他却变得非常挑剔。对于有些交易，如果你是在交易场中，你可能会认为它们非常合理，但是如果你是在交易大厅外进行交易，你可能不会觉得那些交易特别有必要，在这样的情况下，丹尼斯就会对这些交易的执行非常挑剔。丹尼斯一直都在担心“打滑”的出现，我们当然也会有这样的忧虑。”但是由于某种原因，无法在交易中顺利建仓（在交易行业内被称为“打滑”）一直都是丹尼斯所持论点的核心（这个核心可能并不合理）。

对于一个向自己的学生传授交易逻辑和科学方法的人来说，如果我们听到他会因为一些不合逻辑的问题而大伤脑筋，我们肯定会觉得很奇怪。只有当他发现自己遇到了一个致命的危急情况时，他才有可能会感到紧张：“从本质上来说，我其实是一个反向操作的交易者，如果你是一名机械的顺势交易者，情况就有可能会不太好。”

这是一个不祥的预兆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

"我知道理查德会不时地逆着我们的头寸进行交易，如果当初他不这样做的话，他很有可能会获得更多的盈利。"

——一个不肯透露姓名的海龟在采访中如是说

第8章 游戏突然结束了

1988年早期，最轰动的一则政治新闻就是苏维埃红军决定从阿富汗撤军。在商业领域中，美国的一家私募股权公司科伯格卡拉维斯罗伯特（Kohlberg Kravis Robert）刚刚完成了它对美国雷诺兹—纳贝斯克（RJR Nabisco）公司的杠杆收购，而且还一度在公司收购领域创下纪录[①]。但是，当丹尼斯突然决定终止海龟计划时，海龟们也不得不开始处理他们自己的大事了。

陷入困境的丹尼斯

一切都结束了。丹尼斯给海龟们发了一份传真，告诉他们整个海龟计划已经走到尽头了。当时，一直为客户管理资金的丹尼斯还与德崇债券的垃圾债券之王迈克尔·米尔肯一起管理两只公共基金，但巨额的亏损最终迫使他们关闭了那两只基金。虽然C&D期货公司从未正式公布停止海龟计划的原因，但丹尼斯的业绩数据却为我们清晰地描绘出这样一幅景象，如表8—1所示：

1988年4月，当丹尼斯的亏损比率达到55%的时候，整个游戏局面已经改变了。当时，他管理的公共基金业绩非常差，而且他的父亲也刚

① 一直到2007年2月，这个纪录才被美国私募股权投资者黑石集团（Blackstone Group）对美国办公物业投资信托公司（Equity Office）的收购所打破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刚去世。曾经有一名海龟将海龟计划的终结归因于丹尼斯的“家庭问题”。对于丹尼斯来说，这绝对是一段非常艰难的时期。然而对于海龟们来说，这个4月还不算太糟糕。事实上，在那个月份中，海龟们的交易账户一般只出现了10%到12%的亏损。与丹尼斯的巨额亏损相比，海龟们的损失根本不算什么。

表8—1　1986年1月~1988年12月期间，理查德·丹尼斯的交易业绩

日　期	月度增值指数（VAMI）	回报率	年度回报率	资金规模
1987年9月	7 343	-15.29%		$159.2M
1987年10月	6 330	-13.79%		
1987年11月	6 474	2.28%		
1987年12月	6 572	1.51%	16.12%	$135.9M
1988年1月	6 736	2.49%		
1988年2月	6 635	-1.49%		
1988年3月	6 623	-0.19%		$113.0M
1988年4月	2 948	-55.49%		
1988年5月	2 977	0.98%		
1988年6月	3 009	1.10%		$40.0M

尽管如此，海龟计划的突然终止依然令众多海龟们震惊不已。吉姆·蒂玛利亚迷惑不解地说到：“突然之间，整个计划就这么结束了。一切都那么快：一个星期一的早晨，他们走进来说：‘到了这个星期五，我们的计划就结束了。’当时我的反应是：‘噢，我最好赶紧找一份新工作。’”有些人认为是丹尼斯的巨额亏损迫使他提前退出游戏，但是蒂玛利亚却指出，在个人交易方面的亏损还不至于对丹尼斯造成很大的威胁。蒂玛利亚说，海龟们的钱都是丹尼斯的，他只是不想再继续进行这个计划了。其他的海龟们则认为，肯定是因为德崇债券的垮台，丹尼斯才会终止海龟计划。

丹尼斯本人只是宣布他将要退休了。丹尼斯向外界宣布他将把全部的时间都投入到自己的政治事业中。他希望自己能够战胜那些诋毁“自由主义”的恶人。海龟计划结束之后，丹尼斯很快全身心地投入到自由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主义事业中。对于他来说，只有强调人权的自由主义思想才是整个社会的强心剂。但是，其他的人并不赞同他的政治姿态。在他们眼中，正是巨额的交易损失强迫丹尼斯进入了政界。

当谈到他在为德崇债券交易时造成的亏损，丹尼斯把一部分原因归结到他的客户身上。根据丹尼斯所说的，他的客户无法理解他交易风格的性质，一旦资金开始缩水，客户们就会对他失去信心。或许，丹尼斯永远也不能理解为什么他的客户（无论是现在的客户，还是 20 世纪 80 年代早期的客户）缺乏像他那样坚强的意志。他也不知道德崇债券的管理层为什么会让他失望。当那些管理人员来找丹尼斯的时候，丹尼斯不禁大发脾气："你们究竟在干什么?"作为一名大厅交易者，丹尼斯有时甚至会出现超过 50% 的交易亏损。他向德崇债券的管理人员们问到："难道没有一个人能告诉这些人他们如今的处境吗?"

显然，销售人员只能在交易出现"好时机"的时候说服投资人对丹尼斯管理的德崇基金进行投资。尽管如此，丹尼斯是基金的管理者，他是唯一应当负责任的人，而不是向公众推销基金的经纪人。然而，德崇基金的麻烦并没有立刻让这位前"交易场中的王子"丧失信心。即使是在最艰难的时期，丹尼斯依然对自己充满信心："能够让投资人重拾信心的就是我在 18 年的交易生涯中累积创下的交易记录。"但是，如果仅仅是第一个月的亏损就达到 55%，那么对于客户们来说，即使是长达 18 年的交易记录也没有任何意义。

关于导致 1988 年丹尼斯管理的基金陷入困境的一连串事件，德崇债券的管理层一直都不愿意多做评论。当我问起德崇债券的前任主管理查德·桑德，他是否愿意对当时发生的事情给予评论的时候，桑德很有礼貌地表示："就算是再过一百年，我也不会对此发表评论。"毕竟，理查德·桑德也是芝加哥交易领域中最为知名的一个大人物，他会有此反应，我一点都不觉得奇怪。

但是，丹尼斯本人并不对此保持沉默，恰恰相反，他坦言那是一段非常艰难的时期："如今，我再也不会管理公共基金了，就算它是一种可以治疗癌症的良药，我也不会改变自己的决定。"可见，丹尼斯对此非常生气。他认为很多媒体和杂志都过分地形容了与他进行交易时存在的风险，丹尼斯说到："我发现，披露文件在法庭上根本不具有任何意义，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一点真的是太糟糕了。由于我们的法律系统在组织方式上存在问题，你可以为了自己的利益故意装做什么都不懂，你可以说：‘我不知道什么是风险，我只知道这件事情本来是不应该发生的。’”

要知道，丹尼斯一直都因为对亏损的乐观态度而知名于整个交易领域，所以当听到他的言语中透露着失望和沮丧时，我不禁感到非常奇怪。很多人都太没有同情心了。丹尼斯曾经也是一名交易天才，他也曾创造了几亿美元的交易利润，他还向政客们慷慨解囊以扩大自己的影响力。但是，他职业生涯中的竞争者，那些曾在交易这场零和博弈中赔了钱的人，却根本感觉不到丹尼斯的痛苦。

当那些投资德崇债券基金的客户们认为丹尼斯没有始终坚持自己的规则进行交易时，大量的指控从四面八方飞来。最终，美国地区法官米尔顿·波拉克（Milton Pollack）同意了双方的和解，但丹尼斯需要拿出250万美元以及今后三年所获交易利润的一半，对将近6 000名的投资者进行赔偿。虽然法庭做出了这样的判决，但丹尼斯和他的公司却并不承认自己做错了什么。

不断受到指控的丹尼斯难免心生怒意，但即使是这样，即使还面对着巨额的亏损，这位芝加哥的传奇人物仍然能够用哲学来维护自己做过的事情：“一个可悲的事实是，我们的法律系统实在是漏洞百出，即使事情早已过去，而且也得到了解决，但人们仍要承担他们本不应当承担的责任。如果有一天我觉得头痛，但是我没有吃阿司匹林，我猜我也会因为这个被告上法庭。”丹尼斯认为，无论在任何时刻，大部分的交易结果都是由一些不可控制的因素来决定的。他觉得当时就是这种情况。

不可控制？那为什么在1988年4月，丹尼斯的那些学生们都没有亏掉50%，而丹尼斯却那么不幸？虽然丹尼斯的追随者一向都认为海龟们是一个过度冒险的团体，因为丹尼斯的交易记录就摆在那里，海龟们的交易策略与他们的老师丹尼斯采用的策略并不相同。换句话来说，丹尼斯的巨额亏损并不是因为纯粹的顺势交易策略，其他人也不可能知道丹尼斯到底采用了什么不同的交易策略。

作为对冲基金行业的创始人，以及如今资产价值已达数亿美元的英国曼恩对冲基金的早期管理人，拉里·海特也不知道丹尼斯当时到底做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了什么。他说，丹尼斯的交易决策其实并不合理，因为没有任何一种市场变动会造成他那样巨大的损失。

和海特一样，大卫·谢瓦尔也曾考虑到丹尼斯过去的经历，但他也不明白，当其他同行的表现都非常不错的时候，为什么丹尼斯却亏损得那么严重，他当时的决策到底出了什么问题呢？大卫·谢瓦尔说过："理查德·丹尼斯曾经从小规模的公开交易中获得了可观的盈利，在这一点上，我确实很敬佩他。但问题是，在管理公共资金的时候，他是否真的是按照自己的交易系统制定决策的呢？我相信，在那段时期内，丹尼斯资产的缩水以及交易的波动性都远远超过了海龟们在交易中经历的变动。相信我，我当然敬佩丹尼斯的巨大成就，但是我也相信，他也只是一个平常人，也会受到人们的批评和责备。"

同其他的海龟一样，曾目睹了那一场混乱的迈克尔·香农也因为丹尼斯承担过度的交易风险而受到了警告。香农说，由于头寸限额的存在，海龟们一直都很清楚丹尼斯的头寸规模。商品期货交易委员会（CFTC）之所以要设定头寸限额，就是为了防止任何交易者在任何一个市场中过度交易。

但是，海龟们之所以知道了解丹尼斯的交易头寸，还有另外一个原因：丹尼斯是一个十分坦诚的人。当丹尼斯交易德崇债券的基金时，香农说海龟们却只允许交易一到两个单位的标准普尔 500 指数。香农指出，丹尼斯当时却可以交易 10 到 15 个单位的标准普尔 500 指数。香农还说，海龟们一直都不了解当丹尼斯一再强调过度交易会毁掉一个交易者的时候，他自己却持有那么多的交易单位："有一天，我们计算了一下，结果表明丹尼斯承担的交易风险大约是我们这些海龟的 100 倍。"

不过，上述的"丹尼斯过度承担风险"或者"他的风险已经达到了海龟们的 100 倍"其实是没有任何意义的。他是一名拥有丰富经验和高超技巧的交易者，他可以教育海龟们做正确的事情，但是他却无法约束自己。无论是他的成就，还是他的不足，我们都能够一目了然。

令人惊讶是，即使丹尼斯因为自己的交易决策赔了钱，但他的海龟学员们在交易上的优势，即海龟们的出色表现，又大大弥补了丹尼斯的损失。或许你想问，丹尼斯到底从四年的海龟培训中赚到了多少钱？丹尼斯在回答这个问题的时候，眼睛都没眨一下："很多很多。我想，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的总交易盈利大约达到1.5亿美元，我们则赚到了1.1亿美元。开始的时候，我们只付给海龟们10%的提成。为什么不呢？为什么要给他们那么多提成——本钱都是我的，承担风险的也是我。”

《金融怪杰》让丹尼斯再次名声大噪

不过，虽然丹尼斯退出了这场游戏，但由于一本新书的问世，丹尼斯在华尔街上又开始名声大噪。想想就知道，那本书的内容就是围绕布鲁斯·柯夫勒、埃德·塞柯塔、拉里·海特以及保罗·都铎·琼斯这些顶级交易者而写成的。

在《金融怪杰》（*Market Wizards*）一书中，作者杰克·施瓦格（Jack Schwager）将书中的一章命名为“一位传奇人物的隐退”，从而将丹尼斯的那段困难时期轻描淡写。在施瓦格的书中，描写丹尼斯的那一章节被很多人视为经典。或许在这本书问世之前，丹尼斯还是一个不为众人所知的传奇人物，但是那一个经典的章节却把丹尼斯的传奇故事带给了一个全新的听众群体，当人们的职业生涯正在遭遇最艰难的时期时，丹尼斯的故事能够让他们重拾信心。

当时，丹尼斯的知名度已经超越以往，因此他也自然而然地成为了人们谈论的焦点。此后，丹尼斯频频受邀出席各种各样的投资会议。自从20世纪70年代之后，丹尼斯就再也没有受到过那么多人的追随和景仰。既然所有的人都读过了《金融怪杰》那本书，他们一定也希望自己能够被下一期的海龟培训班选中——尽管丹尼斯并没有再次推行海龟计划的打算。

大约在那个时期，查尔斯·福克纳与丹尼斯在芝加哥期货交易所举办的一次会议中相识。查尔斯·福克纳说：“当我看到丹尼斯将出席杰克·施瓦格主持的一场座谈会之后，我马上去买了票。很长一段时间一来，我一直都在思考到底是什么使交易者很难遵守自己的交易系统。”

在那次座谈会中，福克纳目睹了丹尼斯如超级巨星般的风范。当丹尼斯走下台的时候，无数梦想着成为海龟的追随者争先恐后地围了上去。福克纳发现，当面对着那么多有所求的追随者时，丹尼斯还是十分谨慎的。

后来在当晚，有人将福克纳简单地介绍给丹尼斯认识。对人性有着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深刻了解，而且即将出现在第二版《金融怪杰》中的福克纳被丹尼斯的外表深深打动了："当时我离他很近，我可以清楚地看到他的脸上刻满了沧桑的痕迹，而且他一定也不怎么关心自己的外表。这一切都令我的心中感慨万千：没有理论支撑，没有艰苦奋斗，怎么可能成为一名成功的交易员？看看眼前的这个人，他的成功让他付出了多少代价！"

在一生中这个最为艰难和混乱的时期中，无论丹尼斯是否需要停下来休息片刻，至少他培育的海龟们都已经顺利毕业了。接下来我们就要看看，没有了老师的指导和帮助，那些海龟们是否还能够继续在这场游戏中占上风。接下来要上演的就是一场真实世界中的实验，海龟们就要离开理查德·丹尼斯为他们提供的避风港，独自踏上征程了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

"最大的合谋往往就是没有合谋。没有人帮助你，没有人关心你是生还是死。不知道听我说了这些之后，你的感觉是否会好一点？"

——喜剧演员丹尼斯·米勒（Dennis Miller）

第9章 自力更生

名誉就像毒品一样，它会扭曲人们的思想。启发丹尼斯创办海龟实验的那部电影《颠覆乾坤》也涉及了名誉这一概念，例如，电影中由艾迪·墨菲扮演的比利·瑞·华伦泰就从一名街头骗子转变成一名成功的投机交易者。

拥有奢华生活的比利·瑞一边抽烟一边看着《华尔街日报》上有关自己的文章，如今他名下的巨额财富足可以让他无忧无虑地享受生活的乐趣。他的仆人科尔曼用无比敬佩的眼神凝视着他，赞扬着他在仅仅三个星期的时间内赢得的这一切。比利·瑞若有所思地说："三个星期？就这么短的时间吗？你知道，我甚至都不记得在这一切发生之前我究竟是干什么的了！"他的仆人笑着回答说："您需要的只是一个机会而已。"

海龟们也得到了一次机会，但是忽然之间，为丹尼斯交易百万美元的那份安逸的工作就不复存在了。前一分钟他们还在为芝加哥的赚钱之王进行交易，后一分钟他们却成了街头上的无业游民。正如事实所表明的那样，有些海龟已经预料到丹尼斯给予他们的那份工作是十分不稳定的，因此他们早就开始准备创办自己的期货交易公司。但是其他那些只顾着怡然自乐的海龟们却根本没有意识到在丹尼斯庇护之下的轻松生活马上就要结束了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吉姆·蒂玛利亚对海龟计划的突然结束感到非常遗憾，他说，如果丹尼斯能够继续运行这个项目，所有的海龟也都会留在丹尼斯的身边。他说："我从没打算过要离开。除非是因为我再也不能赚钱了，他们让我离开，我才会退出这个计划。"迈克尔·卡瓦罗也认为，为丹尼斯交易曾经是一份很轻松很惬意的工作，但是同时他也指出，丹尼斯之所以最终要终止这个计划，原因就是他在 1987 年的股灾中遇到了一些问题。（当然，丹尼斯在 1988 年 4 月造成的亏损也是一个很大的原因。）

丹尼斯确实是终止了整个海龟计划，但是这并不意味着他的学生们需要回到以前那种默默无闻的生活状态中。相反，他们成了华尔街上的超级投资新星。在丹尼斯最初选中那些海龟的时候，他并没有预料到这些学生会青出于蓝而胜于蓝，但是这种现象在生活中的其他方面却并不少见。我们经常会看到或听到一些成功运动队中的助理教练历尽千辛万苦成长为主教练的故事。成功总是非常耀眼的，人们总想认识一些成功的人，尤其是那些与更成功的人有渊源的成功人士。

显然，如果丹尼斯预料到曾经为他工作过的海龟们（作为一个团体）在此后为客户进行交易的时候获得了数亿美元的盈利，他一定不会终止这个计划。但是，他又怎么能预料到，当自己的学生们离开海龟学校之后，交易界中会忽然出现对海龟的狂热追随呢？或许，他本应该预料到这一点。当时，其他一些顺势交易者的表现都非常好。即使不如海龟传奇那般震惊，他们还是筹集到了数百万美元的交易资金。

事实上，整个海龟群体以及一直为丹尼斯筹集客户资金进行交易的马克·布里恩，都发现与各自为谋相比，集体行动往往能够把握住更好的机会。海龟们打算利用布里恩作为经纪人所掌握的资源来建立一只海龟基金。他们曾相约商讨合作交易的打算，但最终却因为在利润分配上存在分歧而作罢。可见，个人利益永远是排在第一位的。

迈克尔·香农说过，由于他们可能是"当时世界上最杰出的交易者"，有些海龟被这些名誉冲昏了头脑。总有一些海龟认为自己比其他的海龟更加出色。然而，从他们为丹尼斯工作时的交易业绩数据来看，所有海龟的平均业绩水平并不存在太大的差别。

尽管如此，虽然大部分海龟都不知道下一步应该怎么走，但有一名海龟却清楚地看到了一个不祥之兆。杰瑞·帕克重新回到他的故乡弗吉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尼亚州，打算自己创办一家交易公司，而另一名海龟却将帕克视为叛徒，因为当众人还在为创办海龟基金的计划而努力的时候，帕克却这么快就开始独自行动。但是无论怎样，这场游戏的名字叫做“生存”，谁能生存下来，谁就是胜者。

由于帕克决定独自行动，海龟们努力创立海龟基金的愿望终于破灭了。一名海龟非常沮丧地说：“我们的计划根本不可能实现。如果我们真的能创建起一只属于我们自己的基金，那它一定能成为历史上最出色的一只基金。”

很快，大部分海龟都与美国政府签署协议，开始为客户进行交易。安托尼·布鲁克、迈克·卡尔、迈克尔·卡瓦罗、伊丽莎白·谢瓦尔、山姆·德纳多、吉姆·蒂玛利亚、杰夫·戈登、厄尔·基佛、菲尔·鲁、斯汀格·欧斯格（Stig Ostgaard）、杰瑞·帕克、布莱恩·普罗科特、保罗·拉巴、罗素·桑兹、霍华德·赛德勒、汤姆·尚克斯、迈克尔·香农以及罗素·索德奎斯特都梦想着创办一家像 C&D 期货公司那样的交易公司。柯蒂斯·费斯并没有继续从事交易活动，他说，他打算在 23 岁退休（那时，他正好 23 岁）。

《金融怪杰》中的海龟们

虽然创立一只海龟基金的想法很快破灭，但海龟们在华尔街上的知名度却开始飞涨。当杰克·施瓦格写作《金融怪杰》（1989 年）和后来的《新金融怪杰》（1992 年）的时候，书中有关丹尼斯和众海龟们的章节让很多人第一次了解到海龟实验的真实状况。

但是，施瓦格对海龟们的介绍仅仅只限于海龟们不断地说：“不做任何评论。”他甚至将书中描写海龟的一章命名为“海龟们的沉默”，因为所有的海龟都拒绝与他讨论任何的实质内容。

虽然海龟们之所以不愿谈论海龟实验的一个原因就是他们都与丹尼斯签署了保密协议，但是另一个同样重要的原因就是他们担心公开透露太多有关交易技巧的信息会影响他们的交易回报。但事实却恰恰相反。他们这种“不做任何评论”的保护性立场为海龟实验披上了一件神秘的外衣，尽管这并不是他们的本意。结果，所有听说过海龟传奇的人都希望海龟们能够帮助他们管理资金。因此，这正是海龟们为创造财富而积

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

累交易资本的好时机。

所有的海龟们创造财富的方式都不尽相同。保罗·拉巴指出，成功的关键是尽可能快地在华尔街上闯出自己的一片天地，只有这样人们才能知道，继丹尼斯之后的海龟们仍然在交易领域中活动着。但是杰瑞·帕克却决定远离华尔街，与罗素·桑兹一起前往弗吉尼亚州的里士满城寻找致富之路。以前，桑兹一直都在基德—皮博迪（Kidder Peabody）投资公司驻里士满城的办事处中从事交易工作。那的确是一个很好的工作机会，因为基德能够找到很多对桑兹和帕克这样的交易者感兴趣的客户。一名海龟曾这样描述当时基德—皮博迪公司驻里士满城办事处的运营："那里的两个人只是坐在那里周游世界，试图从中东地区筹得交易资金。他们专门为桑兹准备了一间办公室，让他在那里帮他们进行交易。"

然而，除了桑兹和帕克之外，大部分海龟其实都是凭借着自己的力量往前走。例如，当保罗·拉巴首次开创自己的事业时，愿意让他代为管理资金的人曾询问他的交易方式。但拉巴却回答说，如果他们打算投资，他们只需要把钱交到拉巴的手中就行了，不必提那么多问题。很多有意向的投资人甚至需要在机场和他会面。或许有一些投资者觉得拉巴这个人太傲慢并因此选择了放弃，但毋庸置疑的是，很多人都因为拉巴那种"要么把钱留下，要么就走开"的态度而大受打击。很多时候，自信与自负之间只有一线之差，但拉巴却仗着自己非凡的交易能力而跨越了那条线。

刚开始的时候，罗素·桑兹和杰瑞·帕克也一同越过了自信与自负之间的那条线。说来也巧，桑兹在纽约大学读书的时候曾经结识了基德—皮博迪公司的经纪人凯文·勃兰特（Kevin Brandt）。帕克曾经让桑兹帮忙介绍一些华尔街上的人（这里，帕克指的是能够帮助他筹集交易资金的经纪人）给他认识。由于基德—皮博迪公司驻里士满城办事处的那两个人正好是桑兹的朋友，于是他很快介绍帕克和他们认识。桑兹还说："当他们见面的时候，基德—皮博迪的那两个人看着杰瑞和我说：'你们俩一定是一对最佳拍档。如果你们打算创办一家公司，我们也可以借给你们一些启动资金。'就这样，奇瑟比克资本公司成立了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让丹尼斯的交易规则不那么“冒险”

多亏杰克·施瓦格和《华尔街日报》的“搭桥铺路”，所有的海龟们都应当能够在交易领域站稳脚跟了。但是，每一名海龟都需要做出的一个决策就是，接下来他们是继续按照丹尼斯传授的规则进行交易并因此承担过高的风险水平，还是对那些规则进行修正，使它们更容易被客户们接受（你可以再次参考附录中的资料，看看海龟们的月度交易数据中体现出来的巨大波动性）。毕竟，他们所有人都刚刚目睹了丹尼斯在管理德崇债券基金时的大败，所以他们有这个顾虑也是很正常的。

事实表明，杰瑞·帕克是第一个发现利用较低的杠杆率吸引投资人的重要性的海龟，帕克说到：“交易的规模越大，我们可能获得的回报也越多，但与此同时，我们可能造成的亏损也越严重。我们都必须认识到，这是一把双刃剑。”同时，海龟们真正担心的，也就是推动帕克重新评价杠杆率选择的那一段实习经历：

> 曾经有一天，我的亏损达到了 60%，尽管在那个交易日结束的时候，我们仍然获得了 140% 的盈利。在 1988 年海龟计划结束的时候，我管理的资金总额大约达到了 200 万美元。当我创办奇瑟比克资本公司的时候，我非常清楚在一日之间亏损 60% 并不是一件好事。因此我决定调整自己的风险水平，缩减交易量，并将每年的利润率维持在 20% 的水平上。

过高的杠杆率（即使这个杠杆率是丹尼斯他们苦思冥想得来的）正是海龟们的交易表现出现巨大波动的原因所在。帕克说：“一开始的时候，我们都太疯狂了。后来到了 20 世纪 80 年代和 90 年代中期，我们说：‘好，让我们朝着 15%、20% 的盈利目标出发，而且我们还筹集了 10 亿美元的资金。’如果你打算筹集到大量的资金，15% 或者 20% 的盈利可以让投资人非常满意。”

对冲基金行业中的其他交易者对于杠杆率的观点也和帕克如出一辙。例如，如今的保罗·都铎·琼斯（他并不是海龟）并不认为他是一名与众不同的交易者——唯独在降低杠杆率方面，他的意见与其他交易者保持一致。自从 20 世纪 80 年代以来，他的回报率已不比以前，但是他的风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险调整回报率却仍然和以前一样高。他说："与其他人不同的只是我对风险和波动性的个人偏好。我认为当人们逐渐变老的时候，大多数人都会有这种想法。交易中的任何变量都是杠杆率的一个函数，你能够承受多大程度的亏损，你就应该采用相应的杠杆率大小。当我还年轻的时候，我采用的杠杆率比现在高多了，因此我的亏损率也更高，出现亏损的频率也很高。"

毋庸置疑，帕克为改变自己的交易方式而付出的努力也影响到了其他的海龟。曾经有一个大型的机构投资者希望聘请一名海龟为自己进行交易，当他们任用了帕克之后，他们就觉得再也不需要其他的海龟了——或者说，除非他们能够提供一些帕克所没有的东西，但事实上这是不可能的。当帕克正在管理大量投资者的资产组合时，其他的海龟必须尝试着找到与帕克不同的东西。但问题是，他们在跟随丹尼斯进行交易时留下的业绩数据并没有表明所有的海龟之间存在着明显的不同。很多投资者都认为，既然海龟们都坐在同一间办公室里，那么当市场出现进入信号时，他们所有的人就会同时买进同一种期货合约，例如瑞士法郎。对于那些想要自力更生的海龟们来说，以前的资料并不是一个有利的证据。

但是，海龟们并没有因此而放弃，他们仍在想方设法形成自己独特的交易风格。迈克·卡尔说，如今他更愿意放松下来，或者从交易利润中提取分成。但是海龟们关注的却不仅仅是培养自己独特的风格，以便和其他的海龟们区别开来。例如，斯汀格·欧斯格一直都想与丹尼斯保持一定的距离，他只是说他是以海龟计划中一位知名的芝加哥期货交易者的名义进行交易。换句话来说，欧斯格在谈到海龟计划时刻意使用的模糊字眼表明，他希望自己曾跟随交易之王工作的那段经历能够为自己的简历添上一笔，但又不想让"丹尼斯"这个名字出现在简历上。

蒂玛利亚也和丹尼斯拉开了距离，他曾经说过，即使总回报率能够达到150%，但客户们也不希望连续几个月看到高达两位数的亏损。可以说，所有的海龟们在努力创办自己的交易公司时都遇到了非常艰难的挑战。简单地说，这个行业永远都不想看到理查德·丹尼斯式的巨大波动。

我们并不为这一点感到奇怪。这个行业中的客户主要都是一些机构会计师，他们手中往往管理着价值数十亿甚至数百亿的养老金或退休金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计划。他们并不需要高风险高回报的交易。就算从长期来看，这种交易可能对那些领取养老金或退休金的人来说是最有利的，但是对于会计师来说，这种交易并不能马上为他们带来收益。为什么会这样呢？养老金或退休金管理者的业绩表现是根据一些特定的标准进行衡量的。他们关心的仅仅是其他同行们的总指标，而这个总指标的提高只能依靠大规模地投资“多头”交易。在这种要求下，海龟们创造的交易回报对于他们来说是一文不值的。

虽然从长期来看，为了迎合客户的要求而降低杠杆率并不是一种合理的行为，但海龟们能做的也只有这些了。如果一位客户说：“我想要这个”，而海龟们却说，“我不想那样交易，那会影响到长期的收益”，那么他们就会永远失去这位客户。这就是一个典型的“第 22 条军规”①。

但是，帕克却真的这样做了。他非常愿意对原来的交易规则进行调整和修改，并且在 20 世纪 90 年代早期，他还因此获得了极为丰厚的交易利润。但是与此同时，通过缩减杠杆率来降低回报率，并以此减少亏损的思想可能是帕克的一个制胜之道，但是对于其他海龟来说却未必是这样。

事实上，这一思想反而加重了其他海龟们的亏损。海龟们学到的那些交易规则的真正本质在于承担很高的预定风险。突然降低风险水平会导致潜在交易回报的迅速降低。在交易行业中，人人都想获得丰厚的交易回报。累积复合原理永远都适用。如果海龟们在第一年中降低了他们承担的风险水平，那么一旦市场在第二年开始反弹，海龟们就没有回转或缓冲的余地了。

然而，帕克的很多海龟同行都还没有准备放弃他们最初在培训中学到的高风险交易方式。或者说，那些海龟们关注的一直都是丹尼斯传授给他们的本垒打获利方式。

坚持自己的交易方式

与帕克和拉巴不同，汤姆·尚克斯并没有放弃原版的激进式海龟交

① 《第 22 条军规》是美国著名的黑色幽默派作家约瑟夫·海勒的作品，其中的“第 22 条军规”指的是那些自相矛盾、让人进退两难的规定与做法。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易规则。站在总部办公室的窗前，加州索诺玛谷（Sonoma Valley）的优美风景一览无余，尚克斯坦率地说："总有一些个人投资者希望得到高额的回报，而且也愿意承担必需的高风险。"

但是，大部分投资者都无法接受尚克斯那海龟式的交易风格，尽管他最终可以取得出人意料的好成绩。其他的海龟都把尚克斯视为棒球界的传奇人物米奇·曼托（Mickey Mantle）。"他能够轻而易举地把球击出场外，你只需要一直在他身边支持他。但不幸的是，资金往往掌握在那些对这一行一无所知的人手中。"如果仅仅是靠投资为生的话，人们绝对不会接受过于激进的投资方式。

对于人们忽视高回报投资者的批评虽然称得上是一针见血，但这并不意味着尚克斯会成为帕克一样的大富翁。曾经有一名海龟不理解为什么尚克斯在投资的时候一定要将所有人资产组合中的大部分资金投入到交易中，这名海龟说过："如果你发现黄金的价格由350美元1盎司飞涨到600美元1盎司，你可能就会想和汤姆一起合作了，跟像他这样的人一起交易，你能够赚到更多的钱。"

这就是最原始的海龟交易心态，但这种心态却与人们的自然倾向背道而驰。当然，丹尼斯曾经告诉海龟们说，在制定正确的市场决策方面，人们的自然倾向几乎总是错误的。

尚克斯曾尽力使自己的交易方式不同于其他的海龟，他一度宣称自己的交易方式已经转变成一种75%由系统决定、25%自主决定的交易方式。对于一些投资人来说，一种机械的、利用计算机执行代码从而下达交易指令的"黑盒子"式的交易系统是非常陌生的。为了缓和人们对这种陌生交易系统的恐惧，尚克斯采用了"自主"这个词。他想让投资者们看到，除了硬性、快速的规则之外，他还为自己的交易系统增加了一种人性的价值。但是，在20世纪90年代中期，尚克斯的"自主"交易方式差点毁掉了他自己的公司。后来，当尚克斯意识到这一错误之后，他的职业生涯才逐步摆脱了困境。

事实上，尚克斯并不是唯一坚持丹尼斯传授的高风险高回报式交易风格的海龟。利兹·谢瓦尔清楚地表示："我认为那些根据我的交易记录进行投资的人们也值得拥有一个同样的交易计划，使他们能够获得和我一样的交易业绩。"她还说道："投资者最希望从市场中获得的就是高回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报，而只有波动性才能够创造丰厚的交易回报。在承担风险的时候，投资者理所当然地希望获得相应的投资回报，这一点是亘古不变的。如果你不想承担很大的波动性，你也不可能获得可观的回报。”谢瓦尔坦承，她就是利用丹尼斯的波动性模型来调整自己的交易头寸规模的。

很多年过去了，到底是帕克的低杠杆率交易方式更合理，还是尚克斯和谢瓦尔的高风险交易方式更适用呢？在经过了全面的思考和衡量之后，容易过度紧张的机构投资者终于做出了选择。他们并不赞成原始的海龟交易方式，而是更偏好于帕克的交易风格。

高度相关的交易者

无论海龟们如何定位自己，也无论他们是否比自己的老师丹尼斯更为冒险，在华尔街上的业内人士看来，所有的海龟交易者们都没什么不同之处。他们的业绩表现都是高度相关的，这意味着存在一种历史的趋势推动着他们的业绩呈现同向变动的状态。大量的相关性表明海龟们的交易方式其实是不存在明显差别的。

然而，汤姆·尚克斯却认为海龟们发展起来的交易系统与丹尼斯传授给他们的系统是有着很大不同的。尚克斯说：“相互独立的发展过程表明海龟们各自的交易系统之间存在的差别程度是在不断增加的。”尚克斯的这番话似乎只是为了掩盖事实，因为所有的海龟们其实都是同一个领域中的竞争者。

但是，尚克斯的观点并没有说服华尔街上的老牌交易者。作为一名基金管理顾问，弗吉尼亚·帕克（她与杰瑞·帕克并不是同一个人）并没有觉得海龟团体有什么神秘之处，而且她也知道海龟们都是凭借一系列系统性的、基于动力的顺势交易模型进行交易的。

与海龟拥有相同交易偏好的一家投资公司，肯迈尔资产配置（Kenmare Asset Allocation）公司的总裁马克·古德曼（Mark Goodman）曾说过一番谁也不想听到的话：“如果你把所有的顺势交易模型并排放在一起，你或许会发现，大部分模型都会在相同的市场中创造利润或造成亏损。你将会发现，利兹·谢瓦尔创办的 EMC 投资公司在某一个市场中是这样，拉巴在另一个市场中也是这样。他们参考的都是同样的价格走势图，因而他们对投资机遇的看法也是相同的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论是否有最初的海龟名声，无论是采用高风险还是低风险的交易方式，无论是遵从丹尼斯的交易规则还是与他保持距离，海龟们承受的压力永远不会消失。如果海龟团体中确实存在妒忌之心，我们也不妨把这种妒忌理解为海龟之间的相互竞争，毕竟在20世纪90年代早期到中期的时候，杰瑞·帕克就创造了全世界最快的财富增长速度，一举积累了高达1亿美元的净财富。

或许海龟传奇到此就要结束了。他们都成了那项伟大实验的参与者，他们也都从丹尼斯那里学到了高超的交易技巧，那的确是一段难得的经历。但是如今，海龟们都已经分道扬镳了。为了获得长期的交易成功，除了交易规则之外，他们还需要一些其他的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

"他是我认识的所有人中最难对付的一个家伙。他告诉我，交易领域的竞争是非常激烈的，你不需要步步为营，以防被打倒。无论如何避免，你也总要经历情绪上的起起伏伏。"

——对冲基金管理人保罗·都铎·琼斯曾这样形容他的老师

第10章　丹尼斯重出江湖

无论海龟们是成功还是失败，他们的名声和财富都早已在投资领域掀起了一阵巨大的风潮，就连他们以前的老师，芝加哥的交易之王，都想在20世纪90年代初期拿出一部分资金投入到对冲基金中。虽然海龟们取得的成就百分之百要归功于他，但如今他的学生们却已经远远超过了他。当丹尼斯思索着是否要重新进入这个人才济济的领域中，与自己的学生们展开竞争的时候，他的内心着实经历了一番激烈的斗争。

然而对于丹尼斯来说，20世纪90年代早期到中期的确是一段非常艰难的时期。对于德崇债券基金失败之后针对他而来的那次集体诉讼，丹尼斯仍然余怒未消。在法庭上，原告们毫不留情地指出丹尼斯"财政困难"、"债台高筑"。丹尼斯沦落成了一个穷光蛋？不太可能。丹尼斯对他的学生们取得的成就心存嫉妒？事实上，丹尼斯并没有否认这一点。

杰夫·戈登试图去理解丹尼斯的想法："理查德认为他能够打败他自己的交易方式。在这个世界上，你怎么可能利用自己的知识创造出一种新的交易方法，然后打败你自己呢？"

但是，与很多经历过1988年丹尼斯"隐退"和海龟计划终结的海龟学员们一样，戈登对丹尼斯也没有丝毫的同情。事实上，戈登只是觉得迷惑不解。他一直都没想明白丹尼斯当初为什么要那样做："我们可以这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样来看，你教一些新手学下棋，然后你就开始和他们对弈，但后来你发现他们的水平都已经超过了你。你会有什么感觉呢？如果理查德·丹尼斯能够放手让海龟们代他管理德崇债券委托给他的资金，或许海龟们如今已经创下100亿美元的财富，而丹尼斯也可以逍遥自在地生活。但他却解散了海龟这个团体，我们都难以想象，他这样做到底损失了多少利益，几十亿美元？还是几百亿美元？"

丹尼斯一定也知道自己白白损失了很多钱，于是他在1994年和他的哥哥汤姆一起，创办了一家新的投资公司，命名为丹尼斯交易集团。新公司开张时，丹尼斯并没有大张旗鼓，除了一个未登人电话簿的电话号码外，就只剩门上标示的公司注册号码，以防其他公司盗用。

与20世纪80年代时C&D期货公司的庞大规模（100名员工，50到100位客户，以及总价值高达800万美元的固定成本）相比，这家小小新公司根本算不上什么，但丹尼斯仍然拥有一些忠诚的支持者。"他这一生都会跟随市场学习，而且他还是一个聪明绝顶的人。他所做的任何事情都会引起人们密切的关注，"巴克莱交易集团的总裁索尔·瓦克斯曼曾这样说过，巴克莱交易集团是一家跟踪记录各基金业绩表现的咨询公司。

虽然丹尼斯如今已经称自己为一名"研究者"而不再是"交易者"，但他最经常被问到的一个问题就是："你为什么要这么做？为什么又回到这个可恶的交易领域中来了？"对此，丹尼斯给出了各种各样的答案，从慈善到政治，但是在接受媒体采访的时候，他还是谈到了他那些名扬天下的学生们："我不断地在交易杂志上看到他们的名字，我也看到了如今他们手中管理着多少资金。当时我就想：'我知道我至少也能跟他们中的一些人不相上下吧！'所以我才决定再给自己一次机会。"

对于丹尼斯的回归，仍然有一些人保留了自己的意见。芝加哥期货交易所的一名大厅分析师维克·雷斯宾纳赛（Vic Lespinasse）就看到了这一回归的利弊所在："尽管德崇事件对丹尼斯的名誉造成了一定的不利影响，但他在交易界的口碑还是不错的。如今，他不得不重出江湖，再创出一番事业，但我一直觉得他就应该这样做。在我的眼里，他一直都是交易领域内的一颗超级巨星。"

当有人请丹尼斯将自己新创办的公司打算采取的交易策略与海龟们进行比较的时候，他显然不如过去那样自信："虽然他们曾经跟随我学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

习，但我培训的那些人（海龟们）一直都在继续往前走。人们都希望得到一些新的观点。如果过去的口号是‘趋势是我们的朋友’，那么今天我们或许会说：‘趋势是一位严厉的女士。’”

就在海龟们正想方设法在华尔街上建立起自己的独特风格，而丹尼斯也在上演着自己的回归一幕时，罗素·桑兹把所有人杀了个措手不及。

罗素·桑兹的泄密

罗素·桑兹在海龟团队中待了一年后就退出了该计划，原因至今尚未可知。当桑兹说他决定辞职的时候，其他的海龟都说他是被迫离开的。不过，与桑兹获得的“海龟遗产”相比，有关他离开的细节其实是微不足道的：桑兹开始出售丹尼斯始创的知名交易规则。

在离开奇瑟比克资本公司（他与杰瑞·帕克共同创立的公司）之后，桑兹很快就开始出售丹尼斯的交易规则。至于为什么帕克会在他们共同创办的公司中握有更大的权利，桑兹一向对此直言不讳（“他从事交易的时间比我长，而且表现也更为优秀。”），但与此同时，二人之间的矛盾也在暗地滋生。

曾经，他们的关系非常亲密，几乎每天都待在一起。但不久之后，帕克就收购了桑兹的股份。那么，桑兹是如何看待这场收购的呢？他说：“杰瑞太贪心了。”说真的，很多凭借着勤奋工作成为百万富翁的人都会背上一个“贪婪”的骂名。同样，我们也可以把桑兹的这种行为称为“嫉妒”。

在与帕克分开之后，为什么桑兹没有进行自己的交易呢？对于这个问题，桑兹做出了这样的解释：“保罗·桑德斯（Paul Saunders）和凯文·勃兰特找到我说：‘罗素，你为什么不创办你自己的公司呢？我们可以借给你一些启动资金，就让杰瑞经营奇瑟比克资本公司好了。’我说可以。当时，第一次海湾战争刚刚结束，石油市场上已经出现了一些巨大的波动。”

基德一皮博迪借给了桑兹一些交易资金，但是在接下来的 6 到 9 个月中，市场上再也没有形成比较有利的趋势。桑兹说当时他的交易回报率下降了 25%。客户们纷纷上门来讨说法。面对着当时的困窘局面，桑兹也无可奈何：“如今，我基本上要停业了，下一步该怎么做，我也不知道。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1992年8月，安德鲁飓风席卷整个南佛罗里达州，几天之后，桑兹公开了海龟们苦心经营的大秘密。《芝加哥论坛报》以巨大的篇幅刊登了这个故事：

> 有史以来第一次，世界知名的芝加哥期货交易者理查德·丹尼斯的一名学徒决定将这位大师的交易秘诀公布给大众……他承诺在全国范围内举办巡回讲座。在这个周末，讲座的第一站将在芝加哥拉开序幕。每张门票的价格是2 500美元。

或许在正常情况下，桑兹出售丹尼斯的规则并不是什么大不了的事情，但是在海龟的世界中，这个秘密是不可侵犯的。事后，迈克尔·香农笑言当时的情况："如果我们这次采访是发生在1986年或1987年，我们可能什么都不会说。当时，我们必须小心翼翼地保守这一整件事情，而且我们也对我们的过去感到非常自豪。我们感觉到有一些非同寻常的事情正在发生，我们也知道我们参与了一项特别的实验项目。这个大秘密几乎是前所未有的。理查德以及为他工作的任何人都不允许我们私下谈论这个项目。"

然而，吉姆·蒂玛利亚甚至觉得他们根本没有必要签署保密协议："在我看来，这种事情肯定要保密的，我们学到的东西可都是他们的秘诀。能够和他们分享那些宝贵的经验，我觉得自己真的很幸运。无论我以前跟随什么人学习，我都没有如此激动过。"

蒂玛利亚的反应就代表了大部分海龟对丹尼斯抱有的想法。毕竟，对于海龟们来说，海龟实验的最终意义就是赚大钱，而不是共享那些能够赚大钱的交易规则。因此，海龟们并不知道桑兹的泄密行为会对他们造成什么样的影响，所以他们只能想方设法降低丹尼斯传授的那些规则在交易活动中的重要性。他们希望让整个世界都明白，交易规则本身并不是致富的秘诀（这也是他们的真正目的）。

作为反击，桑兹却反驳说，这绝对是一个很好的商业机会："我并没有做什么不合法的事情。我甚至没有做什么不道德的事情。我告诉人们说：'我介绍的所有内容都是理查德·丹尼斯在20年前说过的东西。'我让丹尼斯获得这个领域中的所有荣誉。我承认，这些交易思想并不是我创造出来的，我只是将它们传播出去。这才是我的目的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如今，杰瑞·帕克已成为一名广受争议的亿万富翁，但是就在 15 年前，帕克也对他以前的合作者的泄密行为感到非常愤怒："在我看来，罗素说的那些东西根本不值得你花 2 500 美元买张门票去听。"考虑到桑兹和帕克曾经是拍档又是朋友，他的这番评论对于桑兹来说无疑是一个重大的打击。

对此，利兹·谢瓦尔做出的反应是"桑兹只不过就学到了那么点东西"，她说她花了大约两年的时间才完全掌握了丹尼斯传授的交易规则，然后才开始利用那些规则进行交易。其他的海龟们也指出，由于桑兹仅仅待了一年就退出了海龟计划，所以他根本没有领会什么是"真正"的交易系统。

是的。帕克和桑兹曾经每天都在同一间办公室里工作。在那个时候，桑兹很清楚帕克对海龟交易规则的理解。至少，他们两个人在培训时学到的基本知识都是一样的。但是至于"实践"部分，也就是如今的帕克如此成功的原因，却是另一个完全不同的故事。

山姆·德纳多揭开了桑兹背后的谜团："我觉得他可能向外人泄露了他当时的情况。这给他带来了很多麻烦。我是亲耳听说的。有传言说他与他的母亲或者其他某个人谈论别的交易者。这些传言传到了丹尼斯耳中。我不知道到底是不是因为他表现不够好才被迫离开了这个计划，但最终他还是被炒鱿鱼了。"很多海龟了解到的情况就是这样的。

桑兹说，他当时并不是被炒鱿鱼，而是自己决定辞职的。他说："我知道，一定有一些海龟说我是自动辞职的，也有一些海龟说我是被炒鱿鱼的。我也知道，他们中一定有一些人说我是大嘴巴，对其他人说了不该说的事情。"

另一方面，桑兹在 1992 年举办讲座的宣传单上写明，桑兹曾经与帕克一起管理基金。但是在大部分时候，帕克却说桑兹很少按照自己的想法下达过交易指令。他认为桑兹出售海龟规则的主要目的就是为了筹集资金，然后继续回到交易场中。

帕克认为桑兹的行为并不是从法律的角度，而是从道德和伦理的角度侵犯了丹尼斯的培训计划。他说："丹尼斯把他的毕生所学都传授给了我们，我们该怎么回报他呢？"帕克还说："理查德经常告诉我们，用不着去看什么书、文章或者报纸。如果真的有一些值得了解的东西，人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也不会对外公开，而是留着自己交易的时候用。"

到了最后，或许是桑兹的行为让其他的海龟们过于尴尬，以至于他们不得不做出什么反应。桑兹和他的营销人员们在出售海龟规则的时候向人们承诺说："这是有史以来最强大、最珍贵、最具盈利能力的一种交易方法，如今，您只需要投资一小比钱，不必承担任何风险，就可以在这次全新的交易课程中学到这种交易方法！"桑兹的广告还大张旗鼓地宣布："您绝对可以承受的低价格！保证您每年获利15%的交易秘诀！"

对于想要攻击桑兹的人来说，桑兹的这种营销策略正中了他们的下怀："罗素公开了这些秘密，这会让很多人感到不悦，尤其是以这么低的价格。其他的海龟们以及他们那位曾获得非凡成功的老师都不想让这些无价的交易秘诀公开于世，无论以什么价格！"这就好像是2007年Wiz-etrade、4x Made Easy和INVESTools的午夜档名人导购节目中出现的情景一样。

最终，德纳多为桑兹的讲座给出了一个更具同情意味的解释："好像每个人都因为他泄露了海龟交易系统而非常恼火。但是，除了这个，他还能做什么呢？难道去开出租车？"无论如何，厄尔·基佛也为桑兹的泄密行为给出了另一个原因："老实说，我没想到我们这些人是那么老于世故。我本以为我们都会忠于理查德。"

对于桑兹出售海龟法则的行为，丹尼斯本人一直保持缄默。但是，他也清楚地指出有少数几名海龟的确彻底失败了："有那么一两名海龟至今仍是默默无闻，但其他大部分人都成为了交易领域的模范。"

丹尼斯在交际上或许是非常圆滑的，但他的老友、同时也是他的同行汤姆·威利斯却做不到这一点："我一直都觉得，理查德比我认识的任何一名基督教徒都更能够秉承基督教的仁爱之心和慈善之行。或许，他从来没有对罗素有丝毫的怨恨之情。"威利斯曾经非常欣赏桑兹，但是这件事情过后，威利斯也改变了自己的立场。

丹尼斯再次隐退

就在桑兹掀起这场动乱不久，丹尼斯也开始策划他又一次的高调回归。几乎在整个20世纪90年代中，他一直在计划着如何重出江湖。虽然丹尼斯并没有向外界公开他的交易系统，但人们却早已从他的业绩数据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中看出，他是一名不折不扣的顺势交易者。自从 1994 年丹尼斯重新回到交易领域，一直到 1998 年的 9 月，他的累计年回报率大约达到了 63%。而且在 1995 年和 1996 年连续两年间，丹尼斯甚至获得了高达三位数的回报率（1995 年的回报率是 108.9%，1996 年的回报率是 112.7%）。

同以前一样，丹尼斯仍然是一名追求高风险、高回报的交易者。可以说，帮助他登上荣誉榜的独有优势（即高回报），和可能置他于死地的致命弱点（即高风险）融为了一体。然而，当时的美国已经进入了克林顿时代，巨大的网络泡沫占据了商业的舞台。即使拥有非凡的交易表现，丹尼斯也很难在商业领域中占据一席之地。

最重要的是，很多投资者都对丹尼斯的再次回归抱着“一朝被蛇咬，十年怕草绳”的态度。为了消除客户们的担心和恐惧，丹尼斯向每一位客户保证他不会再使用那套声名狼藉的自主系统，不再对他自己的交易规则施加任何的人为干涉。他说，如今计算机成了他的新朋友：“跟几年之前的计算机相比，这个时代的计算机可谓是无所不能。在我看来，人类的能力根本无法与一系列设计精良的计算机程序相媲美。”

以“计算机”作为营销的噱头其实已经不鲜见了。从某种意义上说，在如火如荼的网络技术革命大潮中，丹尼斯却是一名技术恐惧者（例如他经常提到他不会编程）。看到丹尼斯打出的“计算机”旗号，或许只有六十多岁的老人会认可，而那些华尔街上的投资者却反而会大大地松上一口气。

然而更糟糕的是，针对丹尼斯的批评者们却认为他所谓的严格机械化的交易方式只是一种营销的策略而已。对于这种说法，丹尼斯反驳说，他只是试图维持一种平衡的状态。他以一种充满自信的口吻说：“不管怎么样，交易者最终都必须选择有效的系统。我知道机械化的交易系统是最有效的，因此我相信我们的交易策略一定能够继续创造巨大的成功。”

在这一回合中，丹尼斯的交易策略与以前有所不同：他开始严格地应用他曾传授给海龟们的那套交易法则。举个例子来说，1998 年 8 月是华尔街遭遇的一个最具历史性的时期，和所有的顺势交易者一样，丹尼斯也在这个月中获利颇丰。“在俄罗斯的卢布危机、叶利钦以及蔚蓝的深海之中，一切都是那么的疯狂，”丹尼斯的话语中难掩喜悦之情。在 1998 年 8 月，丹尼斯的账户总额增长了 13.5%，而他在那一年截止到当时的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总回报率才达到45%。

在丹尼斯的交易利润飞涨的同时，其他交易者却在这场零和博弈中一败涂地。例如，华尔街的宠儿，美国长期资本管理公司（LTCM）就在这一场游戏中难逃厄运，出现了几十亿美元的巨额亏损。公司的执行总裁约翰·梅里韦瑟（John W. Meriwether），所罗门兄弟公司的前任债券交易者，一个传奇般的人物，在当时向公司的投资者们写了一封信，信中说道："对于我们所有人来说，（1998年）8月都是一个非常痛苦的时期。"LTCM以及它的两位诺贝尔奖获得者罗伯特·默顿（Robert H. Merton）和麦伦·斯科尔斯（Myron S. Scholes）用自己的钱塞满了丹尼斯和其他顺势交易者的钱包，包括海龟在内。

这是丹尼斯重回交易领域之后经历的唯一一个事业高峰期，因为在交易这个零和博弈的战场上取得的那一次历史性的成功过去之后的几年时间里，丹尼斯又一次失去了上风。2000年9月29日，丹尼斯交易集团公司开始停止交易活动，清算客户们的资金账户。当时，投资丹尼斯基金的一名投资人伯特·科兹洛夫（Burt Kozloff）道出了背后悲惨的事实："6月份，丹尼斯交易集团公司赔掉了50%的资金，在7月份的时候又经历了小幅的反弹，但后来终于又从原来的50%变成了52%。当你损失50%的时候，虽然你仍然可以继续交易，尝试着回本，但事实上你也有可能继续亏下去，赔掉60%甚至70%，到了那个时候，你就没有任何余地了。"

虽然这样说也不会给理查德·丹尼斯带来任何的宽慰，但是在2000年秋季，当客户们都纷纷从丹尼斯那里撤出资金的时候，其他顺势交易者的情况也不是很乐观。在接下来的一年中，很多交易同行的回报率都骤升至100%甚至更多，而丹尼斯那些在市场底部仓皇离场的客户们却付出了沉重的代价。

无奈之下，丹尼斯又一次退出了公共资金管理的领域。但是与此同时，他的海龟学员，保守的共和党人士杰瑞·帕克却又进一步发展成为交易领域和政治领域中的风云人物。事实上，帕克的故事将把海龟团队以及他们的交易哲学提升到一个全新的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

“如果一个尚好的计划正在被有效地执行，它也将优于要等到下一个周才能被执行的一个完美的计划。”

——乔治·史密斯·巴顿将军（General George S. Patton）

第11章　是什么让帕克如此成功

想象一下，1994年的一天，我驱车来到美国弗吉尼亚州里士满城外的马纳金萨伯特，打算看看杰瑞·帕克的办公室到底是什么样子。你能想象到的一定是一所不起眼的木头砖瓦房，典型的殖民风格建筑，从表面看起来，房子里面可能是一家当地的保险公司或房地产公司。那所房子位于一条乡间小路旁边的田野里。但是真的见到实物之后，我当时的震惊程度绝不亚于像被雷电击中一样。

真正走进帕克的办公室时，我发现我自己好像走进了你家附近那位年近七十、就快要退休的老律师的办公室中，房间又老又旧、布满灰尘。办公室的前台接待人员非常友好谦逊，但又不拘礼仪。

与原来的办公室相比，帕克如今的新办公室（于1995年正式启用，距离原来的办公室仅有10英里）更加豪华，处处透露着南方人士的绅士气息。从入口处开始，房间的两边各有一座楼梯旋转而上，直通顶楼。但与以前不同的是，如今的来访者不经通报是进不来的。在如今这个重视安全意识的社会里，镶有烟灰色玻璃的大窗，布满各个角度的摄像机，以及先进的身份认证系统都是一些常见的安全设施。

仍然与帕克的务实精神保持一致的一点就是他如今的办公室位于一片20世纪60年代风格的公路商业区中，旁边就是一家沙龙，主营美发、美甲和假发制作。那些专门接送孩子参加体育运动的妈妈们会把自己的车停在奇瑟比克资本公司的停车场里，等候着隔壁的教会幼儿园放学。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有人注意到，就在这里，里士满城的郊区，一名海龟正在运筹帷幄，从交易场上聚敛大笔的财富。

而且，没有人能够从帕克个人办公室的装修情况中看出他的经济状况与其他海龟们有什么不同。事实上，所有海龟们的办公室环境都只讲求一点，那就是实用性，唯一不同的是帕克的办公桌上放着一只小海龟。但是，与他以前的拍档桑兹相比，如今两人之间的差距或许已经达到 10 亿美元了。到底是什么原因使得这昔日的一对拍档拥有如此不同的生活呢？理解这其中的原因可能比理解海龟们学到的原版交易法则还要重要。

最根本的事实是，除了利用丹尼斯的规则进行交易之外，杰瑞·帕克、利兹·谢瓦尔、汤姆·尚克斯、霍华德·赛德勒、吉姆·蒂玛利亚、保罗·拉巴，以及他们的老师比尔·埃克哈特还都掌握了一流的经商技能。也就是说，他们的手中握有更多的资本。很多时候，精通一个领域的人往往都是那些善于把握机会的人，而在每一个转折点都存在着很多难得的机遇。与普通人相比，他们对于即将到来的机遇会更加敏感。

丹尼斯是否认为，从长期来看，他培育的所有海龟们都具备善于抓住机会的能力呢？回想 1986 年，在海龟们还未走出师门自力更生的时候，有人问过丹尼斯，如果换成他是一名平常人，他会对他发布的广告做何反应。丹尼斯回答说：“我想我会申请这个资格。我毫不怀疑，对于那些得到这份工作的人来说，这一定是他们曾经从事过的一份最棒的工作。很明显，我第一次招来的那 14 名海龟不一定全都可以成为当时最伟大的交易者，但是我的确相信最终会有那么两三个人能够做得非常出色。”

例如，杰瑞·帕克就成了一名非常出色的交易者。毕业于费罗姆学院（Ferrum College）和弗吉尼亚大学的帕克是一名非常虔诚的基督教徒，而且还是一个很顾家的男人，他和妻子一起在家里教育他们的三个孩子。

即使帕克为人比较固执、刻板，但他仍然会找时间尽情地休息，享受生活的乐趣，他尤其喜欢体育运动。在芝加哥公牛队与迈克尔·乔丹（Michael Jordan）一起争夺冠军地位的比赛中，帕克一定会想方设法坐在最佳的位置上为他的英雄们摇旗呐喊。一直到今天，当弗吉尼亚大学的骑士篮球队在夏洛茨维亚（Charlottesville）的新约翰·保罗·琼斯体育场比赛的时候，他仍然会坐在场边为自己母校的队员加油。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当帕克还在为丹尼斯工作的时候，绝对没有人能想到他如今会获得那么大的成就。在他以海龟身份从事交易活动的第一年结束的时候，他手中的资金缩水了 10%，后来他又重整兵力，并在随后的三年中取得了出色的成绩。但是你要注意，在为丹尼斯工作的时候，他并不是盈利最多的一名海龟，这在很大程度上是因为丹尼斯的资金分配方案不合理，而不是帕克本身的能力不足。直到现在，帕克都因为他的老师在分配资金时出现的失误而感到遗憾，但是无可否认，跟随在丹尼斯身边学习的那几年对于帕克今后的发展来说是至关重要的。

事实上，正是在为丹尼斯进行交易时积累的自信才是帕克在海龟计划中获得的最大收获："指导我走上技术分析这条路的一段最珍贵的经历就是我在利用丹尼斯的系统进行交易时所取得的巨大成功。"那么，在为丹尼斯工作时，帕克遇到的一段最为关键的经历又是什么呢？"最重要的是，身边要不时地有人提醒你：'即使赔钱也没关系。'"

可见，帕克认为拥有一名好老师是非常有必要的，汤姆·尚克斯也完全同意帕克的这一看法："至今为止，我所采取的交易策略都是以理查德的交易系统为基础进行组织的，而且从哲学角度来说，我在交易时采取的一切行动也完全是以我从理查德那里学到的科学方法为基础的。"

至今，帕克和丹尼斯仍然是政治上的对立者。如今，帕克已经成为弗吉尼亚州最具影响力的一名共和党候选人的支持者。自从 1995 年以来，帕克已经为多名民主党候选人提供了超过 50 万美元的资金支持。虽然到目前为止，帕克还没有参加竞选的打算，但他丰厚的财力和强大的政治力量都已经帮助他晋升为弗吉尼亚州政府的少数几名潜在的候选者之一。

帕克的很多政治见解都是普遍具有感染力的。他曾经说过："当政府决定增税并使财政预算出现盈余的时候，纳税人就应该能够拿回自己的钱。这就像你到一家商店买东西，如果你多付了钱，老板就应该找还你。"

最根本的一点是，虽然我们现在可以用海龟们的故事作为参考，但帕克在 1998 年和 2006 年获得的盈利就足可以说明一切。利用一些可获得的信息披露文件和他的基金规模，并假设一个标准的佣金结构，我们对帕克的净财富做出的一个最为合理的估算为 7.7 亿美元。

另外，这个数字并没有考虑这 20 年来的重复投资资金。如果我们假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设帕克每年的利润率为 10%，而且按照年复利计算，帕克的净财富将有可能达到 10.75 亿美元。（见表 11—1）

表 11—1　杰瑞·帕克的奇瑟比克资本公司在 1998 年到 2006 年间获得的年回报率

年　份	总　计	年　份	总　计
1988	48.91	1998	16.31
1989	28.30	1999	3.30
1990	43.12	2000	5.23
1991	12.51	2001	-7.98
1992	1.81	2002	11.01
1993	61.82	2003	23.08
1994	15.87	2004	4.84
1995	14.09	2005	1.15
1996	15.05	2006	10.90
1997	9.94		

是什么让帕克和其他的海龟有所不同

“要想让丹尼斯雇用你，你必须是一个非常非常聪明的人。”如果说高智商才是海龟们在交易领域获得巨大成功的唯一原因，你可能会觉得些许安慰，但事实上这只是一个借口而已。尽管如此，很多海龟的确是非常聪明的，所以我们这么说的本意并不是轻视海龟们的智商。

然而，在人们的生活中，高智商并不是获得成功的关键所在，否则安然（Enron）公司中成千上百名毕业于当今一流学校的 MBA 们就能够阻止他们的公司陷入破产的境地。从长期来看，智商并不能为人们保证什么，要获得成功，人们还必须具备其他的能力。

事实证明，很多在全世界规模最大的公司中工作的 CEO 们都从未在常春藤名校中读过书。他们只不过是就读于或大或小的州立大学，或者是更不知名的私立学校。事实上，在全美所有的 CEO 中，曾就读于常春藤名校的人仅仅只有 10% 而已，但我们身边的大部分人却认为拥有常春藤名校学位的 CEO 们所占的比例远远超过这个数字。既然这样，除了纯粹的智商之外，到底还有哪些因素使得帕克在过去 20 年中获得如此巨大的成功呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

离开丹尼斯之后，有些海龟在交易领域中闯出了自己的一片天地，但也有一些海龟仍然一无所有，矗立在他们之间的这条马奇诺防线其实就在于这两个群体对创业技能的理解和应用能力不同。虽然海龟们都掌握了一流的交易规则，但他们仍然缺乏必要的创业能力。贝勒大学（Baylor University）的两名教授南希·阿普顿（Nancy Upton）和丹·赛克斯顿（Don Sexton）一直都在研究创业家的行为，他们一针见血地指出，帕克和其他的创业家们共同具有的特性是：

1. 不墨守成规——不像其他人那样只会依靠已有的所谓“自力更生”之道。
2. 感情淡然——不一定要对身边的人很冷淡，但是可以不在意。
3. 空中跳伞——不惧怕肉体上的痛苦，但随着年龄的增加，这种态度会慢慢发生转变。
4. 承担风险——与其他人相比，更愿意冒风险。
5. 善于社交——更加具有说服力。
6. 独立自主——更需要独立的空间。
7. 寻求改变——比如新奇的方法，这与其他 99% 的人是不同的。
8. 精力充沛——更需要而且/或者有能力长时间地工作。
9. 自立自信——不需要那么多的同情或安慰，但他们仍然需要形成自己的交际圈，因此不要极端地自立自信。

我们不应当低估上述 9 个因素的作用。丹尼斯想到了这个主意，并为海龟们提供经纪人、资金和自己的交易规则。但是，当丹尼斯退出行动之后，海龟们就必须依靠他们自己，无论他们是否有能力、有意愿凭借自己的力量获得成功。无论当时的他们是否知道这一点，但如果他们能够自如地运用上述的那 9 个特性，他们遇到的困难就可以迎刃而解。

一开始的时候，杰瑞·帕克就知道如何运用这 9 个特性，而其他的一些海龟们却无法或者不愿意这么做。帕克一直都充满自信地认为，总有一天他的收入能够与丹尼斯相匹敌。但是，当其他的海龟们亲眼目睹丹尼斯在 1986 年赢得8 000万美元的利润时，他们可能只会想道：“我绝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对不可能像他这样出色。”有一些海龟坦承说，能够获得海龟资格，他们感到非常幸运，而且当形容他们的同行，也就是其他海龟的时候，有些海龟还使用了“恐惧”和“畏头畏尾”这样的字眼。

但是，没有一个海龟用这些字眼来形容帕克。尽管他没有直接表明，但是当他谈论成功的一些必要条件时，他的确涉及了我们在前面提出的那9条创业家特征。帕克说：“我们真正感兴趣的并不是那些精通法国股票市场或德国债券市场的人。我们并不需要你具备很深的资历——你不需要拥有哈佛大学的MBA学位，你也不需要拥有曾在高盛集团工作的经历。”

作家劳伦·波普（Loren Pope）曾在其著作《改变生命的大学》（*Colleges that Change Lives*）一书中颂扬了一些小型的文科大学所具备的优点。对于帕克的智慧，波普看到了其中更为深刻的含义：“常春藤联盟以及其他的A类学校之所以有那么大的名气，原因就是他们愿意打开大门，引导学生们在事业上获得成功。但不幸的是，那些一心希望常春藤名校能够保证他们的孩子获得成功的父母们却要失望而归了。在如今的经济社会中，校友关系网并不是那么重要，真正重要的应该是学生们各自的能力。”

但是，出色的能力并不是轻而易举就能够获得的。与如今自己的孤军奋战相比，帕克发现自己作为海龟时的生活的确更容易一些。据他回忆说：“为理查德交易的时候，你早晨7点上班，但是到了下午2点，你就可以悠闲地观看超级联赛了。”但是，当他成为一名为客户进行交易的资金管理人时，除了交易之外，他还需要筹集资金、雇佣员工、进行调研、记录交易业绩等等。“你的成功程度将部分取决于你做出的买卖决策。但是与此同时，你还经营着一家企业，你需要雇佣合适的人才，你还需要部署各个部门的员工，确保公司内的会计部门、法律部门以及营销系统都能够按部就班。”

除了丹尼斯之外，帕克在经商方面敏锐的洞察力还来自于其他很多途径。例如，他最喜欢的一本书就是当代的营销圣经，《销售无形》（*Selling the Invisible*）。但是一说到这个问题，帕克还是经常会谈到他跟随丹尼斯时的培训经历：“一位诚实、谦逊的老师才是最珍贵的。我们都要虚心地向别人请教。每一天，我们都要做正确的事情，要集中精力做好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身边的每一件事。当机会即将来临的时候，我们唯一能做的就是顺其自然。”

在海龟计划终结之后，吉姆·蒂玛利亚确信帕克的机会已经来到：“杰瑞希望筹集一大笔钱，独闯交易领域。从第一天开始，他就经常这么说。”

什么是你最想要的

根据《金融怪杰》系列中所说的，很多海龟都已经满足于他们当前的名气，不想付出艰苦的努力为自己创办一家实业。帕克的目标并不是登上杂志的封面（尽管他曾在 1994 年登上了《金融交易者》*Financial Trader* 杂志的封面，他的家位于里士满城外的郊区，照片中的他正悠闲地倚在家门外的白色尖桩篱笆旁边。）他的愿望其实是拥有全世界最多的财富。

乔纳森·克莱文是奇瑟比克资本公司雇佣的第二个人。如今的克莱文经营着属于他自己的交易公司，管理着高达 2 000 万美元的资金。一直以来，他都没有忘记帕克始终坚持的核心原则。帕克说过：“你必须对两样东西抱有信心。”克莱文问到：“哪两样东西？”帕克回答说：“上帝，还有你自己的交易系统。”克莱文还说：“你必须坚信你的交易系统能够奏效。否则，你的工作将会非常辛苦，或许一个晚上只能睡一个小时。”

克莱文是如何理解帕克这番话的呢？很多人都认为，在这世界上，像杰瑞·帕克这样的人掌握的交易系统和规则会限制他们只能在特定的市场内进行交易。每当听说了像帕克这样的交易者，人们总会天真地认为他们只在商品期货市场中从事交易。但事实上，帕克将丹尼斯的交易哲学应用于所有的交易市场之中。他希望利用丹尼斯的原版交易规则在全球范围内的所有市场中进行交易。他并不关心市场的类型，无论是中国瓷器还是黄金白银，无论是仍然存在的市场，还是早已消失的市场，又或者是正因为他没有参与所以其他人才能够从中赚大钱的一些市场。

在跟随帕克学习的时候，克莱文学到了分散投资的交易哲学。他们交易的市场数量经常会不断地发生变动：“有的时候我们可能一下交易 65 个市场，但有的时候也可能只有 30 个。”有人曾经问克莱文说：“你会一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直留在市场中吗？你在之前的投资活动中曾持有的最大头寸规模是多少？”克莱文回答说：“这要视具体情况而定。如果市场正在盘整，从理论上来说我不会持有任何头寸。但是当市场已经形成了上涨或下跌的趋势时，我最多持有过65个单位的头寸。”

然而不幸的是，帕克为获得盈利而在那些市场中采取的行动往往会与一些“管理期货”① 或“期货交易顾问”② 之类的术语相混淆。这两个词都是对冲基金领域中的官方术语。在很多情况下，人们都把扩大这一混淆的责任归结到期货交易者身上，正如帕克急于承认的一样：

> 我想，我们犯的另一个错误就是把我们自己定义为“管理期货”，这样一来，我们的空间就受到了限制。我们擅长管理期货吗？我们擅长系统性的顺势交易吗？我们擅长创建交易模型吗？或许我们会在中国瓷器市场中采取顺势交易方式，或许我们还会在黄金、白银、股票，或者客户需要的任何一个市场中采取顺势交易方式。我们需要着眼于全世界范围内的投资活动，而且要与其他交易者交流我们的系统性交易方式。

但是，专业交易知识的交流一直都是一个挑战。有些人坚持的交易哲学与帕克完全对立，他们总是会想尽办法对“期货”这个词进行丑化。我们早已不止一次地说过，海龟们的顺势交易规则只是一种策略。这些交易者们在全球的各个市场中交易各种类型的金融工具，例如股票、货币、能源、小麦、黄金、债券以及商品期货。

即使帕克已经创下了一番事业，但他仍然需要在逆境中求生存，已经有很多海龟同行们被吞噬在这样的逆境之中，帕克必须步步为营。他知道人们总是对系统性交易和计算机化的交易方式存在很多质疑。他说：“我想，我们并没有让我们的客户真正理解我们最擅长的这些东西。我们的交易方式在很多不同的市场中都同样奏效，无论是如今最热门的市场，还是那些没有得到人们关注的市场。”在将来的某一天，他或许会成为另

---

① 所谓“管理基金”是指由专业的基金经历组成的一个行业，他们使用全球的期货和期权市场作为投资媒介，像那些希望参与商品期货市场的投资者提供专业的资金管理，交易对象包括实物商品和类似于远期、期货和期权这样的金融衍生品。——译者注

② “商品交易顾问”是期货行业中的一种基金管理方式，有时也被称为“管理期货”。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个在 1984 年出现在海龟课堂上的威廉·埃克哈特。我们的预言不会有错。

基本面分析的问题所在

同如今很多一流的对冲基金管理者一样，帕克又回到了他的商品期货交易领域中。他向自己的母校弗吉尼亚大学捐献了 50 万美元，建立了一间“奇瑟比克资本交易室”。这间交易室被营造出一种“现实的、高度尖端的交易氛围”。弗吉尼亚大学麦金太尔金融创新中心（McIntire Centre for Financial Innovation）的主管鲍勃·韦伯（Bob Webb）热心地带领我们参观了交易室中的各项设施。你可以看到，帕克捐献的每一分钱都变成了房间中整齐摆放着的大量交易桌，以及墙壁上悬挂着的报价屏。

作为弗吉尼亚大学的一名金融学教授，韦伯将这间奇瑟比克资本交易室视为“阐释金融市场中出现的实时事件的一个理想环境。在这里，学生们可以清楚地看到金融市场对最近发生的事件做出的反应。在这里，学生们可以及时了解到金融市场上的最新变化，并探索到底是什么因素促成了这些变化。”韦伯还说到：“在这间交易室中，学生们马上就可以学习到实践中的经验。从上课的第一天开始，他们就能够根据现实中的事件对市场的变化作出预测。然后，他们就可以考察导致价格变化的因素，这可以帮助他们做出更好的决策。”

有一名商学院的学生，他既没有听说过帕克过去的经历，也不了解海龟们最初的培训环境，那间只有格子间、没有电视的办公室，他曾经满怀兴奋之情地形容新建的奇瑟比克资本交易室：“这真是太棒了，我们能够利用预装的软件查找有关任何公司的信息。你能找到任何公司的资产负债表、损益表、财务比率、发展模式——任何信息，应有尽有。”当然，你可能会觉得可笑——帕克在做决策的时候，从来不会利用这些“应有尽有”的信息。

显然，弗吉尼亚大学的教授和学生们做出的这些评论与帕克的交易方式相矛盾，但这并不是刻意的。作为一名颇有造诣的教授，韦伯在课堂上传授的交易哲学是与帕克的交易系统完全对立的。举个例子，按照韦伯的说法，除了主席之外，美联储中的每一个人都能够通过自己的言论影响美国金融市场上的价格变动。韦伯指出：“由此造成的一个后果就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，交易者必须时刻关注美联储系统中的每一位官员发表的言论。”对于华尔街上的投资者，以及遵从基本面分析的主流交易者来说，韦伯的建议是无可置疑的，但是他的言论与奇瑟比克资本交易室的捐赠者所使用的交易方式并没有任何的关系。

同自己的老师理查德·丹尼斯一样，帕克在瞬间做出交易决策的时候根本不会参考美联储发表的各种言论。例如，帕克一贯对外宣称："奇瑟比克相信，我们或许能够根据历史价格变动来预测任何一个市场中的期货价格变动。我们认为，在这个问题上，数量分析或者说技术分析将比经济基本面的分析更有效，更准确。”听到了如此清楚的声明，弗吉尼亚大学奇瑟比克资本交易室中的学生们又怎么会误解帕克的交易风格呢？

在整个职业生涯中，帕克曾多次不辞辛苦地教育每一个人，技术交易者并不需要具备有关他们交易的任何一个市场的专业知识，帕克指出："他们不需要成为气候现象或地缘政治领域中的权威，他们也不需要了解全球范围内的大事对某个市场造成了什么样的经济影响。”为了想尽办法让周围的人理解自己的观点，帕克往往难以抑制自己的愤怒之情："如果你的选择仅仅是大量分散化的股票投资，你决定买进并持有，或者听取一些分析家给出的基本面观点，你可以看看，最终你会得到什么。”这个逻辑或许很难让人接受。投资者既希望获得丰厚的回报，又想让自己的投资决策符合经济基本面的走势。

即使投资者理解帕克的交易风格，并且愿意和他一起投资，他们也不希望看到自己账户中的资金额上下起伏不定。甚至是帕克的客户都会一直关注他们的月度回报率。客户们希望帕克坚持一个更高的标准，他们会告诫帕克说："不用把每个月的利润交给我。”帕克平静地说："我非常担心他们看到了月度数据之后会问，这个月的回报率怎么比上个月低？这种想法太疯狂了。”

帕克还说："我认为，如果在刚开始进行投资的时候就出现了10%的亏损，那的确是一件很严重的事情。如果我先是获得了50%的利润，但现在又降到了40%，情况就完全不同了。但是对客户们来说，这两件事情没什么区别。比率在他们的眼中是没有任何意义的。因此在他们看来，当我们用市场的资金当本钱的时候，我们只是拿着自己的盈利能力闹着玩，只需要稍加调整，我们就能够避免风险性的投资，尽管投资确实是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有风险的。但是现在的风险与初始投资的风险是完全不同的。所以说，我觉得他们的想法是十分可笑的。”

帕克并不愿意为了让过度敏感的客户更满意而掩饰自己的交易表现：

> 无论我们做得多么好，我都会经常遇到一些人告诉我说："不管你赚了多少钱，或者你的交易表现多么出色，我就是不欣赏你的交易风格。对于这种仅仅依赖于价格变动的交易方式，我并不赞同。我也不喜欢期货市场。在我看来，这个市场上的期货交易与变戏法没什么不同。”当我们的资金缩水 20% 的时候，他们就以为我们就快要停业了。我真的遇到过一些人，在交易亏损量大约达到 12% 的时候，他们就打电话对我说：“算了，你不可能回本了，不可能再赚钱了，想都别想！”但是他们不知道，当纳斯达克指数下跌 40% 的时候，我们却正面临着一个绝佳的买进机会。

有关基本面交易者的一个奇怪的事实是，在经过一番闭门造车之后，他们的交易方式往往与帕克极为相似。他们经常会在公共场合谈论说，纳斯达克指数下降 40% 就是一个很好的买进机会，但是在实际交易中，他们寻求的却是市场中出现的趋势。

当帕克从奈德—戴维斯公司（Ned Davis，华尔街上的一家知名研究机构）那里购买量化信息的时候，他亲眼目睹了基本面交易者的这种自相矛盾。帕克每天都会收到传真，而且他会将戴维斯公司的分析结果与自己的头寸进行比较。作为一名训练有素的怀疑主义者，帕克告诉戴维斯公司的办公室人员说：“看起来，在大部分情况下，事实上几乎是在所有的情况下，我交易的头寸和你的头寸是完全相同的。”戴维斯的员工回答说：“的确是这样的，因为就算我们所做的基本面分析再好，但如果不把顺势交易的思想加入其中，我们就收不到很好的效果。”

尽管如此，这位最成功的海龟也不会刻意美化自己的交易风格，而是直截了当地指出其中的不足。当他将自己的交易哲学与官方形式进行比较的时候，他听起来就像是一名脚踏实地的周日学校传道者：

> 顺势交易就像是一种民主制度。虽然有的时候它看起来并不是那么令人满意，但它的确要优于其他所有的交易方式。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们真的要依赖于“买进并持有”的投资方法吗？我总是习惯将它称之为，买进并希望。当我们赔钱的时候，我们真的要加倍投资吗？这个世界太大了，基本面也太大了，我们该怎样对它进行准确的分析呢？我们要积极地、勇往直前地向人们推荐谁是交易法则，并实实在在地告诉他们：顺势交易系统既能够帮助你控制风险，限制市场灾难对你造成的不利影响，又可以指导你在正确的时间进入正确的市场。

对冲基金的崩溃

在杰瑞·帕克的世界中，始料不及的事情最终发生了。如果你认为这个世界太过循规蹈矩，那就等待一场飓风颠覆你的天地吧！我们可以看一个例子，如果2006年Amaranth对冲基金（市价达到60亿美元）的崩溃也存在好的一面，那就是投资这只基金的州和市养老金计划因巨额亏损而陷入了困窘局面。并且，在Amaranth对冲基金的例子中，基金的名称也拥有一个隐含的意义，它代表一种永远不会凋零的神奇花朵。

这支“不会凋零的花朵”源自于“均值回归理论”。这个术语以及它代表的学术含义或许会让一些人感到畏惧，但这一理论的衍生物却正是Amaranth对冲基金和美国长期资本管理公司最终破产的真正原因所在。

什么是均值回归理论呢？从长期来看，市场价格会存在一种“回到均值水平”的趋势。事实上，很多研究已经明确表明，当某一只股票的价格（或者我们讨论的任何一种价格水平）过度上涨（或下跌）时，它最终仍会回到均值水平。然而，股票价格并不会在一夜之间回转。它们会在很长的一段时间内仍然保持过高或过低的状态。

在溢价或折价状态仍在延续的时期内，市场就像随时会击沉船只的浅滩一样危险。以惯常方式（即套利）投注于市场行为的人其实就是在偌大的金矿中辛苦淘金。帕克和其他的海归们早就从丹尼斯那里学到，最难做到的事情就是正确的事情：

均值回归理论几乎在任何时候都会成立。随后，价格就停在那里，你似乎也正面临着穷途末路。市场价格永远都会回到平均水平，除非它不会。像我们采用的这种交易系统，“40%的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

胜率，几乎总是在赔钱，资金总是在缩水，只有 10% 的交易会带来盈利，其他的时候要么不赚不赔，要么就是亏损，很少获得利润”，谁会想要？或许，我更希望我的交易业绩能够满足均值回归理论，55% 的胜率，每个月获得 1% 到 2% 的交易回报。“我总是对的！”我可以经常得到一些正向的回馈。但是这样下去，可能不出 8 年，你就要破产了，因为当市场价格不能回到均值水平的时候，你的交易哲学就失去了意义。

当帕克从内心深处道出均值回归理论的重要性时，我们似乎能够听到他作为一名美国南部人士所特有的抑扬顿挫。为了阐释他的观点，我们考虑一个例子：假设一名投资人把自己的资金交给一名交易者，因为他的交易记录表明，他每个月都能获得 2% 的回报，而且不存在亏损的月份。6 年之后，那些投资资金一文不剩，这名投资人的退休梦也破灭了，造成这一切的原因就是，有效的交易策略是以均值回归理论为基础的。相信均值回归理论似乎是人们的一种本性，但是正如帕克所说的：“它只是在进行市场交易时的一条生死攸关的策略。”

我们都知道，“生死攸关”这个词就是用来形容人们面对的危急局面，就像被别人一把扼住了脖子。“在大部分时候”，这都不算是一种有利的情况。一个根本的事实是：遵从均值回归理论的交易者们都认为这种危急的局面百年难得一遇，这也让他们宽慰不少，但事实上，这种情况每隔两三年就会发生一次，而且它们绝对能够而且已经让很多交易者倾家荡产。

詹姆斯河资本公司

我们再次回到 1994 年的夏天，在帕克那间位于弗吉尼亚州 Manakin-Sabot 的办公室的门外悬挂的标牌上列有两家企业的名字：奇瑟比克资本公司和詹姆斯河资本公司。詹姆斯河资本公司听起来好像和弗吉尼亚州的地理有什么关系，谁也不清楚它到底是一家什么样的公司。到了后来人们才得知，它实际上是基德—皮博迪公司的管理期货部门东山再起之后成立的一家新公司。

乔纳森·克莱文曾亲眼看到，对于奇瑟比克资本公司的创立来说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

詹姆斯河资本公司发挥了多么重要的作用。他说："我认识詹姆斯河资本公司里的一些人，就是通过他们，我才认识了杰瑞。他们把我介绍给他，后来到了 1990 年 5 月，我就被杰瑞的公司录取了。很长一段时间以来，我们都是租的詹姆斯河资本公司的办公室。"投资人布莱德雷·罗特还说过："杰瑞·帕克在自己职业生涯的早期做了一件很明智的事情，那就是他巧妙地将保罗·桑德斯和凯文·勃兰特纳入了自己的社交圈。"布莱德雷这样说其实是有原因的。要想使大众对海龟交易者感兴趣，经纪公司往往能发挥关键的作用。可以说，对于创立个人交易公司的海龟们来说，经纪公司绝对是他们的最佳搭档。

但是另一方面，厄尔·基佛却认为帕克的成功中有一丝碰运气的成分："当他们离开海龟计划的时候，你根本不可能预测到这些人中，谁会最终创下惊人的成就，谁又会一直默默无闻。我觉得这就像掷骰子一样。"

"掷骰子"这个词好像不是很准确，但基佛的确觉得帕克的巨大成功中隐藏着一些随机的意味："这会不会是所谓的'赌博者'在历史上经历的又一个黄金时期呢？如果是的话，我们看到的将是汤姆·尚克斯手中握有高达 10 亿美元的交易资金，而杰瑞·帕克却只有区区的 2.5 亿美元。我知道还有两名其他的海龟不愿意利用公共资金进行交易。似乎他们更愿意开赛车，而不是驾驶航空母舰。"基佛的确发现了一些本能够像帕克一样成功的海龟。他说："如果保罗·拉巴遇到的人不是杰瑞，而是基德—皮博迪公司中的那些人，他也将成为你所关注的一名握有 10 亿或 20 亿交易资金的交易巨头。"

但是，基佛这么说也没有丝毫贬低帕克的意思："杰瑞只是遇到了一个天时地利的好机会，而且在机会面前，他也没有任何的犹豫。我是站在最乐观的角度说出这番话的。我们有太多人在一生之中都遇到了难得的机遇，但我们却犹豫了。"精辟！但是尽管如此，帕克仍然需要用力挥棒击球才能够最终赢得比赛。他必须凭借自己的力量让这一切发生。如果按照棒球的术语来说，帕克在这一回合中的狠狠一击，将球成功送到了好球区。

但是，我们绝对不可能看到帕克在 CNBC 频道上向人们解释，如何在不可预料的市场灾难中赚钱，我们也绝对不可能看到他在福克斯新闻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

频道上与哈尼蒂（Hannity）和考姆斯（Colmes）两人一同争论政治问题。事实上，你更有可能在弗吉尼亚州里士满城当地的星巴克咖啡馆中看到帕克。这里给你一个提示，当你明天早晨去星巴克买咖啡的时候，多留意一下四周，或许你就可能会遇上这位杰出的交易者为你管理退休基金，或者你也可以指望他为你的竞选活动提供资金支持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

"我的汽油用光了，我的轮胎没气了，我的钱不够付出租车费，我的晚礼服还没从洗衣店里取回来。一位老友从外地赶来看我，我的车却被偷了。地震！洪水！蝗灾！我向上帝发誓，这不是我的错！"

——杰克·布鲁斯，电影《福禄双霸天》(The Blues Brothers Movie)

第 12 章　失败也是一种选择

为什么有些海龟被淹没在"自我"和"期望"带来的巨大压力中，而有些海龟却创下了一番大事业？要想获得长期的成功，理解这其中的原因是非常有必要的。利兹·谢瓦尔坦率地说："关于这个海龟计划，最有意思的一件事情就是看看哪些人成功了，哪些人失败了。"虽然谢瓦尔从来没有公开地指出哪些海龟成功，哪些海龟失败，但是随着证据越来越明显，我们似乎可以看到谢瓦尔所指的到底是哪些海龟。

在 2005 年的一场采访中，丹尼斯本人承认说："你应该知道，谁成功谁失败其实并没有什么不同。在离开海龟计划之后，能够在交易领域中生存下来的海龟们大多是因为他们具有出色的生存能力。虽然他们曾经在我们的控制下进行交易，但这并不会影响他们本身有多聪明。"

事实上，当提到海龟们内在的智商时，丹尼斯指出，在执行一个经过精心设计的交易系统时，高智商并不是一个关键的因素："优秀的交易者会利用自己的每一分智商来创建他们的交易系统，但是一旦当这一步完成之后，他们就只需要机械地遵循他们的交易系统。这样做会让你看起来像患了精神分裂症。为了建立你的交易系统，你拼命地工作，但是完成之后，你却又不把它放在眼里。我相信，如果布什总统拥有一个这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的交易系统，他一定能成为一名杰出的交易者。”

然而，其他人的观点却和丹尼斯存在很大的不同。海龟传奇的旁观者大卫·谢瓦尔，以及身为一名海龟的柯蒂斯·费斯却并不相信“任何人都能做到”这一承诺，尽管丹尼斯已经证明了这一点。费斯说：“你当然可以向别人传授你的交易规则和交易理念。你可以把某个人培训成为一名成功的交易者。但事实却是，海龟群体中不同成员的表现是存在明显差别的。这就说明，有些人没有学会丹尼斯的交易规则，或者不懂得如何应用那些交易规则。他们要比其他人多花好几年的时间才能够真正领会其中的奥妙。我的确相信，神话都是自然天成的，但出色的交易者却可以通过后天培养而成。所以说，我既同意丹尼斯的后天之论，又赞成埃克哈特的先天之说。”

海龟们的故事的确在一定程度上解决了丹尼斯和埃克哈特两人之间的争论。丹尼斯明确地证明，后天培养胜过了先天资历。但是，当海龟们退出计划，独自到现实世界中闯荡时，他们中有很多人都试图通过各种方式凭借自己的名气筹集资本。他们的行为为我们提供了一些饶有兴味的启示：如果你的目标是赚大钱的话，有哪些事情是你不应该做的。

失落的费斯

事实证明，罗素·桑兹并不是唯一出售丹尼斯传授的交易规则的海龟。称自己为一个“名副其实的海龟”的柯蒂斯·费斯，也在 2003 年 4 月创办了一家网站，并在最初的时候承诺免费向公众传播他们学到的海龟交易法则，但前提是那些认为海龟规则有用的人需要捐献一笔慈善基金，“以纪念理查德·丹尼斯，比尔·埃克哈特，以及最初的海龟们”。

然而，费斯却义正词严地谴责某些海龟以出售海龟交易系统赚取利润，虽然他没有明确指出是谁，但谁都知道他针对的是桑兹：“……有些人没有经过理查德·丹尼斯和比尔·埃克哈特的允许，就将他们多年努力的结晶出售给其他人，并以此攫取利润，这一直都让我觉得非常气愤。”

尽管如此，我们却找不到任何证据表明丹尼斯对费斯以慈善名义传播海龟交易系统的行为并不知情。有人问丹尼斯对于费斯在网络上免费提供海龟交易系统这一事件有何想法，丹尼斯无奈地说：“有一天，当我走在密歇根大道上的时候，我听到一些人在谈论我的交易系统。很明显，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们肯定看过那些东西，而且他们还认为一定是我同意别人那么做。既然这样，我还能做什么呢?”

但是，费斯却很快将众人捐献的慈善基金变成了自己的交易资本。2006 年，他创办的网站开始转向，不再收取慈善性质的捐款。如今，每一个想要获得丹尼斯交易规则的人都需要支付 29.95 美元的价格。费斯和他的公司现在也开始通过出售海龟交易规则而获利，想想当初他是如何谴责桑兹这样做的。除此之外，他还指出桑兹并没有在交易中获利，但我们也根本找不到可靠的证据表明费斯是一名成功的交易者。

当解释自己的职业生涯是如何起伏不定的时候，费斯再次谈到了他在 16 年前作为一名海龟进行交易时赚到的那些钱：“你可能会想，‘那几百万美元最后到底去哪里了?’现在我告诉你，其中一半多的钱都用来交税，大约四分之一的钱用作慈善事业，并帮助我的父亲摆脱困境，剩下的钱被我用来投资了一些生意。”费斯还说，其中最大的一项投资是向一家软件公司注资，金额高达 200 万美元。

费斯在网络聊天室中解释了他注资的软件公司（后来这家公司开始接受美国证券交易委员会的调查）最终破产的原因。事实上，他将公司的崩溃归咎于一名新上任的 CEO。而且在当时，费斯还受到了一些个人问题的影响：“那时我刚刚离婚，而且我把我名下大部分的无风险资产都给了我的前妻。我仍然很爱她，而且我们的分开很平静，所以我把房子和保时捷等等都留给了她。更清楚地说，我现在已经不比以前了。但我并不是在抱怨，因为我的境况仍然比大多数人都要好。”

但是，有关费斯在 2003 年经历的股票交易失败、雇员的能力不足以及家庭离异的各种猜测和描述都开始在网络上传播起来。对于有关 2004 年资金缩水的流言，费斯评论说：“我并没有破产。在过去几年里，我遭遇了好几次赔钱的交易，但是这和破产是两码事。退一步说，即使我真的破产了，我也不能确定这会影响到我投资的那家软件公司。没有人能保证我永远都不会破产。”

不久之后，费斯开始了他在 1988 年离开丹尼斯之后的第一次交易。《对冲世界日报》（*Hedge World Daily*）的头版刊登了费斯和经纪人尤里·普莱姆（Yuri Plyam）合作创建的一只新的对冲基金，名字为 Acceleration Mercury 4X LP。这只新基金的交易策略将依赖于三个时间段：1 到 2 天的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有期，10 到 15 天的持有期，以及几个月到几年的持有期。

现在的状况到底是怎样的呢？费斯已经离开交易行业 15 年了，但如今，为了利用交易技术的最新突破，他决定再次涉足这一领域。费斯指出，客户们应当对他管理资金的方式感到振奋，对此他解释道：“过去，交易者一整天都要坐在屏幕前面，但是到了现在，交易者不必这么辛苦，也一样能够获得成功。”（值得注意的一点是，为丹尼斯交易的海龟们永远不会一直坐在屏幕前面。）

费斯在网络上的一间聊天室中自信地宣布他将不再隐退，决定重回交易场。显然，如果不是凭借费斯这个名字，以及他的海龟经历，为 Acceleration 资本公司筹集资金将是一件非常困难的事情。在这家公司所有的披露文件中以及各种新闻账户中，丹尼斯和“海龟”这两个词都位于领先位置。

虽然野心勃勃的费斯曾夸下海口说要筹集到 1 亿美元的资金，但 Acceleration 资本公司最初收到的客户资金还不足 100 万美元——对于对冲基金来说，这个数额实在是微不足道的。后来，这只对冲基金仅仅被交易了很短的一段时间，由于亏损越来越严重，费斯不得不关闭了这只基金。

不幸的是，基金的关闭并不仅仅是因为费斯的表现不佳，另一个主要的原因是，一个类似于美国证券交易委员会的政府监管机构，美国商品期货交易委员会，开始对这只基金进行调查。

Castle 交易公司（Castle 和 Acceleration 这两家公司位于同一座办公楼里）中一位名为托蒂·韦恩·丹尼斯顿（Tody Wayne Denniston）的员工私自挪用了 Acceleration 资本公司的客户资金。自 2004 年 9 月一直到 2005 年 8 月，这名员工一共从 Acceleration 公司的客户账户中非法盗用了 190 883美元。他伪造了大量的支票，并通过篡改这家公司的银行和交易账户报表来掩盖自己的盗窃行为。拿着偷来的钱，丹尼斯顿先是买了一辆宝马车，后来又多次外出旅行。2006 年 8 月，法庭最终宣判处以丹尼斯顿 25 万美元的罚款。

后来到了 2007 年 1 月 16 日，政府的一份传令表示，相关调查表明 Acceleration 资本公司应对丹尼斯顿的盗窃行为负责任。因此法庭宣判，这家公司将永远被禁止为客户管理投资资金，并被处以 218 000 美元的罚款。尤里·普莱姆也被处以罚款，并被禁止在未来三年内从事期货基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经理（仅对于对冲基金来说）的职务。美国商品期货交易委员会仍将继续对这家公司进行调查（最终于 2007 年 6 月截止），其中包括未公开的 869 条证词，694 页的财务记录，以及 200 页的交易记录。

费斯本来有可能成为过去 20 年中最为出色的一名交易者，但他很明显缺少了杰瑞·帕克所具有的一些特性。作家杰克·施瓦格就在自己的著作《金融怪杰》系列中刻画了一些海龟曾经历过的痛苦挣扎。施瓦格告诉我说："我并不认为海龟们的故事就像外界所流传的那样是一个奇迹。我的感觉是，这其中并没有什么神奇的魔力，而且除了这场游戏的最初发起者之外，也没有人可以真正称得上是伟大的天才。"

施瓦格的这番话或许只适用于费斯，以及在海龟计划结束之后也没有取得巨大成功的海龟们。毕竟，至少有 6 名其他的海龟以及埃克哈特在过去 20 年中创下的交易记录都给人们留下了绝对深刻的印象。

不放弃努力

尽管海龟们或许已经拥有了这个世界上所有的交易规则，但是如果他们不愿意付出努力，或者不具备出色的经商能力，如果他们缺少足够的动力或能力始终遵循那些交易规则，他们在交易领域——或者在任何一个商业领域都必然会失败。

然而，最初一些海龟们的成功或失败并不能明确地告诉我们，丹尼斯的交易智慧是否真的能够被传授给其他的人。或许，海龟们的故事也只不过是整个投资历史上一段有趣的小插曲，对于我们这些人来说，这个故事并没有太深远的意义。接下来，最为关键的一个考验就是海龟们能否将他们在为丹尼斯工作时学到的，并成功运用到交易活动中的那些投资知识和经验继续传授给其他的人。

幸运的是，至少有一个人为丹尼斯交易智慧的可传授性提供了一个颇具启发性的证据。他的经历证明，即使没有得到丹尼斯和埃克哈特的直接帮助，但只要勤奋努力，一样能够在交易领域中获得丰厚的回报。这一切都发生在美国得克萨斯州一片狭长地带上的一个无名的小城镇中。如果有人质疑丹尼斯最初的海龟实验没有为更广阔的大众提供机会，那么他们这些怀疑主义者就要寻找另一个借口来解释这个第二代海龟的巨大成功了。他的名字就是塞勒姆·亚伯拉罕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TURTLETRADER

"我曾经历过三次或四次的破产。但幸运的是，我并不是一名 MBA，所以当时我并不知道自己破产了。"

——布恩·皮肯斯

第 13 章 第二代海龟

第二代海龟的出现或许是整个海龟传奇中最为重要的一个部分。最终，这些"海龟们"提供了一个比第一代海龟的成功更有说服力的证据，证明后天培养比先天资历更重要。他们证明了，（或许）如今的任何一个人都能够成为一名海龟。

第二代海龟主要包括马克·沃尔什、乔纳森·克莱文、约翰·福南格（John D. Fornengo）以及塞勒姆·亚伯拉罕这四名交易者，以及其他几百名学习过海龟式顺势交易规则的顺势交易者们。后来，他们创办的交易公司中有很多都创下了比第一代海龟交易者更骄人的成绩。

当沃尔什谈到自己的交易事业时，我们好像又一次听到了丹尼斯和埃克哈特在谈论海龟交易系统的优势和不足："如果大豆的价格上涨了 10 美分而玉米的价格下降了 5 美分，我们就要买进大豆合约。有些人认为我们应该买进玉米合约，因为玉米的价格迟早会赶上大豆的价格。我们的思想是恰恰与此相反的。我们宁愿买进走势更强的商品，卖出走势较弱的商品。"沃尔什认为丹尼斯："对自己掌握的市场知识非常慷慨。他为我们提供了一个坚实的基础，让我们能够建立自己的交易系统。"

另外两名第二代海龟就是经营里士满集团基金（Richmond Group Fund）公司的罗伯特·马塞鲁斯（Robert Marcellus）和斯考特·亨利（Scot Henry）。除了亨利曾经为杰瑞·帕克和基德—皮博迪资本公司（詹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

姆斯河资本公司）工作过之外，外界很少了解有关这家公司的信息。无巧不成书，他们的公司总部也位于美国弗吉尼亚州的 Manakin Sabot，就在杰瑞·帕克的公司附近。

对成功的商业交易者进行分析的方式可以有很多种，但最基本的一点就是“胜率”。抛却所有有关团队合作与各方平衡的观点，人们仍然会利用个人创造利润的能力来判断一个交易者成功与否。真正的竞争者对失败有着惊人的免疫力。即使当失败真正降临的时候，他们也不会因此退出游戏，因为这种精神会激励着他们重整旗鼓，东山再起。他们蔑视困难，而且一心一意地要战胜困难。他们有着不屈不挠的乐观精神。赢者之所以始终如一地追求胜利，是因为他们相信自己一定能够得到它。面对着前方的障碍，他们从来不会担心自己会三振出局，他们宁愿付出一切的努力来跨越面前的障碍。

但是，很多第一代的海龟从来不会这么想。丹尼斯并没有把他全部的成功经验传授给第一代的海龟。事实上，他无法让那些海龟们理解，当时究竟是一种什么样的内在动力激励着他从芝加哥南部黑人区的一名普通人成长为“交易场中的王子”。同很多第二代海龟一样，丹尼斯必须要付出千辛万苦才能创造出最终的成就。

最出色的二代海龟

在所有的第二代海龟中，有一个人最为出色。当塞勒姆·亚伯拉罕最初开始交易的时候，他并没有跟随丹尼斯和埃克哈特学习过任何的交易知识，他也没有与志趣相投的海龟群体分享过任何的交易经验。他从没有为高盛集团或者任何一家对冲基金公司工作过。但是这些都是无关紧要的。

温文尔雅的举止，浓密的棕色头发，健壮而匀称的体格，塞勒姆·亚伯拉罕看起来甚至比他三十岁的时候还要年轻。他在农场做雇工的时候或许犯过错误，但他那得克萨斯州独有的慢腔调和亲切友好的态度掩盖了他内心深处如钢铁一般坚定的创业精神。

亚伯拉罕与正宗的华尔街投资者到底有多大的差别呢？他来自于一个信奉基督教的黎巴嫩移民家庭，他们一家人自 1913 年就开始定居于得克萨斯州的 Canadian 镇。他的祖父马洛夫·亚伯拉罕（Malouf Oofie Abra-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ham）在经营零售商店之前，曾经提着手提箱在铁路边上销售成衣。

在亚伯拉罕还没有走上交易这条路之前，他曾在美国圣母大学读书，并计划着娶他孩童时的恋人露丝·安（Ruth Ann）为妻。他还打算创办一家企业，提供邮寄订购服务。虽然他后来并没有和露丝·安结为夫妻，但他仍然居住在原来的地方。但是赢得人们关注的并不是他的邮寄订购事业，而是他在过去20年中出色的交易表现，如表13—1所示：

表13—1 亚伯拉罕交易公司——多元化投资计划（塞勒姆·亚伯拉罕）

年　份	年回报率	年　份	年回报率
1988	142.04%	1998	4.39
1989	17.81	1999	4.76
1990	89.95	2000	13.54
1991	24.39	2001	19.16
1992	-10.50	2002	21.51
1993	34.29	2003	74.66
1994	24.22	2004	15.38
1995	6.12	2005	-10.95
1996	-0.42	2006	8.88
1997	10.88		

2005年，我在塞勒姆·亚伯拉罕的办公室里首次对他进行了面对面的采访。他的世界瞬间对我带来了巨大的文化冲击。得克萨斯州的Canadian镇是美国小城镇的一个缩影，但又有着它独特的一面。在交易领域获得成功之后，亚伯拉罕为这个小城添置了很多的公共设施，即使是在比Canadian镇大上好几倍的社区中也很难见到。

如今，Canadian镇的主干道（即使只有一个红绿灯）上开有一家牛排馆，一家重建的电影院，其中还配有数码音频系统。为了营造这个宁静的避风港，亚伯拉罕已经花费了几百万美元。他是怎么做到的呢？

与海龟帕克相识

如果不是当时有机会与杰瑞·帕克相识，塞勒姆·亚伯拉罕恐怕根本不会走上交易这条路。那是1987年的春天，他还在圣母大学读书。虽然还有一个学期才到毕业时间，但为了创办自己的邮寄订购公司，他决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定提前半年毕业。后来，他参加了一场家庭婚礼，并在婚礼上认识了帕克，从此他的生命就发生了改变。

当时，亚伯拉罕正在和帕克随意地聊天（帕克的妻子和亚伯拉罕是堂兄妹），他根本没有想到一个将改变他整个生命的机会即将来临。他问帕克的工作是什么，帕克回答说："我们要弄清楚一些事情发生的概率，我们要从中寻找一些特定的形式。然后我们就要控制住自己的风险，当那些特定的形式出现时，我们就开始交易。"紧接着，亚伯拉罕怀疑地说："那些概率对你有利吗？你能确定吗？"

当第一次听到海龟传奇的时候，亚伯拉罕感到无比震惊。据他回忆说："从杰瑞那里，我听说了理查德·丹尼斯，以及他招来并培训他们进行交易的海龟们。他告诉我所有的海龟都赢得了可观的利润，他还告诉我他们每年能赚到多少钱。"早就已经决定"在这个得克萨斯州的小镇上度过一生"的亚伯拉罕马上告诉自己说："我在 Canadian 镇也能这么做，这一行正是我感兴趣的。"

就在那一刻，亚伯拉罕发现了摆在面前的这个机会，就像几十年前镇上的铁路建成时，他的祖父发现了销售成衣的机会一样。虽然在此之前，他从来没有听说过理查德·丹尼斯或者他的那些海龟们，但是在他听说了帕克的职业之后，尽管还不了解更具体的细节，但他仍然立刻转变了自己一生的奋斗目标，决定进军交易领域，而不再去想什么邮寄订购公司了。

亚伯拉罕还是非常幸运的，因为帕克告诉他，如果他什么时候想去拜访里士满城，帕克愿意带他了解一些情况，为他指明一个正确的方向。一个星期之后，亚伯拉罕就给帕克打了一个电话。亚伯拉罕想，帕克上次会不会只是跟他说了一些礼貌的客套话，或许他根本没有想到亚伯拉罕真的会接受他的邀请前往里士满城。

事实证明，亚伯拉罕对帕克的担心纯属多余。后来，亚伯拉罕曾这样描述他当时的心态："我以为自己是一个年轻又愚钝的人，我只是告诉自己说：'既然他邀请了我，那就说明他确实有这个意思。'"当亚伯拉罕拨通了帕克的电话时，帕克只是犹豫地说："哦，这样啊……，"在那一刻亚伯拉罕想，帕克当时只是对他这个新亲戚表示友善。但帕克最终还是说："没问题，你来吧！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然帕克居住在里士满，但他的交易领域却远远超出了这个不起眼的小城，看到这些，亚伯拉罕马上有了他自己的计划，那就是在小小的Canadian镇上建立自己的交易事业。当时他对交易这一行根本没有任何认识，在他看来，他仅仅需要一条电话线就能够成为下一个杰瑞·帕克。然而事实上，能够马上放弃创办邮寄订购企业的想法，转而从事交易这个完全陌生的行业，亚伯拉罕的这种自信就是一个真正的创业者在开始行动时所不可或缺的一种精神。除此之外，亚伯拉罕也应该庆幸自己生长在一个创业家的家庭中，否则他的家人也不会同意他去尝试这个看起来非常疯狂的想法。

看到这里，如果你以为亚伯拉罕不付任何代价地得到了家人的支持，那你就错了。事实上，当时的亚伯拉罕觉得自己的肩上承担着很重的责任，他必须合理地利用手中那非常有效的一点资本。因此，在亚伯拉罕第一次来到帕克的办公室与之交谈的时候，他就将“风险管理”当做一个非常重要的教训。亚伯拉罕回忆说：“杰瑞很清楚地告诉我，有些个人的东西他是不能告诉我的。”但是杰瑞还说：“你看，这种顺势交易系统是非常好用的，另外你还应该仔细领会一些思想。”然后他向亚伯拉罕解释了一些有关风险管理的概念。对于帕克的慷慨，亚伯拉罕曾说过：“如果当初没有他的帮助，我绝对不可能坐到今天这个位子。我永远不会取得现在这样的成就。”

当时，亚伯拉罕对交易领域还是一无所知。虽然他没有任何经验，但是在离开帕克的办公室之后，他就马上开始研究帕克告诉他的那些知识。回到圣母大学之后，他还阅读了所有与理查德·丹尼斯和顺势交易者有关的资料。亚伯拉罕说：“如果你想在某一个领域获得成功，你就必须找到这个领域中最成功的人，看看他们正在做什么。”

在圣母大学就读的最后一个学期里，亚伯拉罕不断地向周围的人宣传丹尼斯的成就。但他的教授们对此并不感兴趣，他们认为理查德·丹尼斯只是“走运”而已。难怪那些教授们会怀疑丹尼斯的能力和成就，因为亚伯拉罕宣传的那一套理论与所谓的有效市场假说是根本对立的，而有效市场假说却正是金融学领域普遍接受的真理所赖以成立的基础。

在与帕克交谈之后，重新转向一个新的领域并获得巨大成功的人并不只有亚伯拉罕一个。曾经有另外一名交易者也对我谈起过帕克在与别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人分享交易建议时的慷慨无私。很多年之前，帕克指引他在茫茫的交易海洋中找到了自己的方向，并创建了自己的交易公司。如今，这名交易者的财富价值已接近1亿美元。

冒险尝试

当亚伯拉罕得到帕克最初的指导之后，他就开始着手研究顺势交易规则。那真是一个很费劲的过程，他每天都要作图标记，注明自己的风险规则，然后做好记录，记下自己推知的交易点："如果我在这里买进，这里卖出，这里买进，这里卖出。"

在8个月的时间里，他一共在21个市场中对顺势交易规则进行测试，随后他拿着这21个市场的资产组合去找到他的祖父说："你看，如果一开始我手里有100万美元，在8个月之后的今天，我就拥有160万美元了。"他非常兴奋地向祖父展示自己在这8个月中的研究成果。当时，亚伯拉罕的祖父已是72岁高龄，他曾经见识过得克萨斯州这片土地上的各行各业。对于亚伯拉罕从事的这项新事业，他的心中有很多质疑。

对于亚伯拉罕来说，要想消除祖父心中的质疑，的确是一件很难的事情，而且他还要面对随之而来的讥讽和挖苦，这些都让亚伯拉罕感到非常痛苦。"我们接下来该怎么办？我想，要不我们把这些资料打包寄到芝加哥吧！然后他们就会寄给我们一张支票，对吗？蠢货！可能你觉得你是从圣母大学走出来的一个聪明人，但是那些人在芝加哥，他们会一口嚼碎你的骨头，再把你吐出来！与其这样费尽周折地赔钱，你还不如选一条最快的路！"

但是亚伯拉罕并不理会这些冷嘲热讽，而是耐心地向周围的人解释他的交易哲学背后隐藏的智慧。他说他将利用一种非常有效的风险管理系统，对此他的解释是："不要因为你拥有一辆兰博基尼，你就可以开到每小时160英里的速度。我开车时从来就没有超过30英里一小时的速度，我需要控制风险。"

我们可以很清楚地看到亚伯拉罕的自信和创业精神是继承于何人。除了一代一代流传下来的艰苦创业的真理，亚伯拉罕还学到了一种商业领域中的道德罗盘。过去，他的祖父总是会说，一旦你欺骗了一位顾客，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你就完蛋了，你离破产的日子也就不远了。他希望自己的孙子们能够永远把这句话放在第一位。但是他也希望他们能够领会这句话背后隐藏的更为深刻的含义：“即使你们不干这一行，也一定要记住这一点。”传奇投资人布恩·皮肯斯是这个家庭的世交，他发现在激励亚伯拉罕前进的动力中，遗传也发挥了很关键的作用。皮肯斯与这个家庭已经有五十多年的交情了，他亲眼目睹了亚伯拉罕一家人对得克萨斯州的这片狭长土地做出的巨大贡献。

亚伯拉罕很幸运，他从小就成长于一个极富冒险创业精神的家庭中，他甚至还参与过自己家族企业中的一些经营活动。其中，他的大部分经验和教训都是从一些最终没有谈成的生意中学到的。他曾经从他祖父那里听说了一次石油和天然气交易，当时他决定与壳牌石油公司的代表进行谈判。亚伯拉罕认为，壳牌石油公司会卖给他一块地。

亚伯拉罕的祖父知道这是不可能发生的：“不行。30 年来，他们一直是这块地的主人，我们也已经和他们谈判了 40 年了。他们不会和任何人谈，也不会答应做任何事。”听了这番话，亚伯拉罕并没有退缩，他说：“壳牌石油公司的这个人是新来的，我想他会做点什么的。”

他的祖父有点生气地回答说：“我告诉你，如果你谈成了这笔交易，我会在十字路口的红绿灯下面，当着众人的面感谢你。”亚伯拉罕告诉自己的祖父：“爷爷您就尽情地发脾气吧，因为我一定会成功的。”但最终，亚伯拉罕的谈判还是失败了。

然而，正是这种无所畏惧的创业精神促使亚伯拉罕在就读于圣母大学的最后一个学期中开创了自己的交易事业。在学业和事业的繁重压力下，亚伯拉罕付出了巨大的心血。他要同时在 21 个市场中进行交易，而且还要修完 21 个学时的课程。他的时间表全都被填满了，所有的课程只能安排在下午。每天早晨 7 点，亚伯拉罕准时起床，因为早上 7 点到 10 点是他的交易时间。然后，他就下达停止委托，接着去上课。下课回来，他还要看看上午发出的停止委托是否得到了执行。

1987 年的股市狂跌是一个非同寻常的时期，尤其是让一个交易新手经历一场如此巨大的市场波动。在当年的 9 月下旬和 10 月上旬，美国的利率水平开始直线下降。1987 年 10 月 19 日，亚伯拉罕放暑假回家。他回忆说：“在股灾发生的上一个周五，我赚了一大笔钱。就在那一天之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，我的资金从 5 万美元变成 6 万 6 千美元。我很开心地回到了家里。”接着，到了星期一的早晨，股票市场彻底崩溃了。

这都是一些惊天动地的大事，市场也开始限于一片混乱之中。亚伯拉罕非常担心自己在欧元市场上的头寸。他打电话给自己的经纪人，问道：“现在欧元的价格是多少？”他的经纪人回答说：“涨到 250 了。”亚伯拉罕怀疑自己听错了，马上问道：“多少？25？”他的经纪人又说了一遍：“250。”亚伯拉罕很想知道，当前的情况是不是和他想的一样糟糕。很快，亚伯拉罕反应过来，这个价位大约已经偏离欧元的正常价格水平达 10% 的幅度了。

一眨眼之间，亚伯拉罕的资金就从 66 000 美元跌到了 33 000 美元。但是在那个交易日结束的时候，亚伯拉罕只是把那次经历当成了一个难得的教训。他从中认识到了坚持交易的重要性。他觉得，在自己的交易生涯中能够遇到这样的大灾难，拿着自己的资金进行交易，而且还幸存了下来，没有被打倒，其实已经“很不错”了。他回忆说：“从那次经历中，我得到的一个教训就是：永远都要记得，别人说根本不可能发生的事情，也是有可能发生的。”

在 1987 年 10 月的那次失败之后，亚伯拉罕做了一个短期的修整。大约几个星期之后，他再次进入市场。在整个 11 月以及 12 月的上旬，他进行了一些交易，然后就退出了市场，一直到 1987 年结束。在那段时间内，他账户中的资金额从 33 000 美元反弹到 45 000 美元。后来，他从账户中拿出 1 600 美元，到珠宝店里买了一只订婚戒指，打算向他现在的妻子求婚。

商品公司

自从 1988 年开始，亚伯拉罕希望能将全部的时间投入到交易活动中，但是他仍然需要向他的祖父证明自己的能力。亚伯拉罕告诉自己的祖父：“我想把这个作为兼职。我知道我们平时也不是很忙。您能让我做这份兼职吗？”当时他手里有 45 000 美元，另外，他的哥哥艾迪愿意加上 15 000 美元，他的弟弟杰森再加上 10 000 美元，成立了一只总价值为 7 万美元的基金，并命名为“亚伯拉罕兄弟基金”。他希望祖父能够再投入 3 万美元，这样他就能拥有一个 10 万美元的交易账户了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亚伯拉罕的祖父愿意投资，但按照整个亚伯拉罕家族的习惯，他们必须达成一个交易。祖父宣布说："我们现在达成交易，我投资 3 万美元。但是如果有一天，我们只剩了下 5 万美元，我们就得把报价器扔到窗户外面，从此不再涉足这个毫无意义的交易领域。"

对于一个刚满 20 岁的小伙子来说，塞勒姆·亚伯拉罕在决定这么做的时候就已经承担了一些真正的风险和压力。同以往大多数的情况一样，就在亚伯拉罕拿着 10 万美元的账户成立自己的交易公司时，市场的底部来临了。

1988 年 5 月的前两个星期，市场上的情况非常糟糕。一天早晨，亚伯拉罕在办公室的楼下踱步，他的祖父走过来敲敲他的头，问道："今天我们还剩多少钱?"亚伯拉罕回答说："68 000 美元。"祖父用讥讽的眼光看着亚伯拉罕说："看来这只是时间问题了。"说罢，他走出了办公室的大门。

但是，这个时间问题永远没有发生。1988 年美国大旱，粮食作物市场告急，而亚伯拉罕却在大豆市场、玉米市场和小麦市场上持有大量的多头头寸。当年的 5 月下旬到 6 月，各农作物市场开始上扬，亚伯拉罕凭借自己持有的多头头寸获得了丰厚的盈利。

毕竟亚伯拉罕才刚刚踏入交易这一行 8 个月的时间，他是如何确定一些大趋势即将到来，而市场的波动性却又限制在合理范围内的呢? 很多人在退出这个领域的时候都把自己的失败归咎于创业的风险。尽管市场中会不断地出现向上或向下的波动，但是一旦亚伯拉罕要向自己的祖父证明，他的交易事业一定能够获得成功，他就再也没有回头的机会，只能大踏步地往前走。后来有一天，他的祖父走进办公室，将一份"添惠保本型基金 2"（Dean Witter Principal Guarantee Fund 2）的宣传册扔到亚伯拉罕的办公桌上，宣布说："嘿，你比这些人厉害多了!"

添惠基金的管理者就是我们曾经提到过的商品公司，当时他们正打算筹集 1 亿美元的资金，然后分配给 8 到 10 个交易者进行管理。商品公司的历史十分悠久。这家位于美国新泽西州普林斯顿市的公司其实是一个杰出交易者的摇篮（在 20 世纪 90 年代后期被美国高盛集团收购，现在已成为高盛集团的一个分公司）。对冲基金领域内的一些巨头，例如保罗·都铎·琼斯、路易斯·贝肯、埃德·塞柯塔、布鲁斯·柯夫勒以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迈克尔·马库斯（Michael Marcus）等，在最初的时候就是依靠商品公司筹集交易资金的（另外，这些人中还得到了商品公司的培训）。

在那个时候，亚伯拉罕还没有听说过这些故事。他只是拿起电话，拨通了商品公司的号码。后来，接电话的是伊莲·克罗克（Elaine Crocker）。如今，伊莲正为路易斯·贝肯经营他的摩尔资本公司（Moore Capital），而且已经成为对冲基金领域中最有权威的一名女强人。当时在亚伯拉罕的电话中，伊莲说她会发过去一些信息。亚伯拉罕担心克罗克并不把他当回事，毕竟他才只有一年的交易记录。

但是，商品公司最终还是与亚伯拉罕取得了联系，并告诉亚伯拉罕说，他们马上会前往得克萨斯州的休斯顿，并邀请亚伯拉罕与他们见个面。获得了如此良机，亚伯拉罕高兴地跳了起来，他马上乘飞机前往休斯顿机场，见到了克罗克和迈克尔·伽芬克尔。

在那次见面之前，亚伯拉罕刚刚庆祝了自己的23岁生日。在整个见面过程中，大部分时间都是伽芬克尔在说话。克罗克坐在伽芬克尔的身后，观察着这两个人的讨论。伽芬克尔问道："上个月情况很糟糕，你怎么样？"亚伯拉罕实话实说，在上个月中他赚了40%。

克罗克笑了起来。亚伯拉罕并不觉得自己的话有什么好笑的，他不禁问道："我是赚了40%，有那么可笑吗？"伽芬克尔示意克罗克不要再说话，他想知道亚伯拉罕究竟获得了什么样的回报。亚伯拉罕给出了一个海龟式的答案：100%的年回报率。就像很多第一代的海龟们在离开丹尼斯之后得到的反应一样，克罗克也要求亚伯拉罕放弃他那种更冒险的交易方式。她和伽芬克尔向亚伯拉罕说了一句杰瑞·帕克和其他海龟都曾经听到过的话："如果你每年的回报率是30%，人们就会排着队求你为他们管理资金。你需要放弃现在的投资方式，考虑一下杠杆率。"

另外，商品公司还希望亚伯拉罕利用自己的交易系统给出一份长达10年的模拟分析——但亚伯拉罕从来没有做过类似的事情。他们的要求迫使亚伯拉罕立刻开始学习计算机编程，以便对自己的交易系统进行测试。压力依然很大。从那一刻开始，亚伯拉罕又开始了一项新的研究，并开始逐步积累有关编程的知识。亚伯拉罕在交易领域中的成长经历与第一代海龟存在着很多的不同之处，这就是其中之一。

除此之外，双方的合作中还存在着另一个问题。商品公司只愿意投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资亚伯拉罕的最小账户规模。但是由于亚伯拉罕并没有为自己的账户限制什么最小规模，所以他自己定了一个数字，20 万美元。这个金额与商品公司预测的合理数字恰好相符。亚伯拉罕又一次做对了，就这样，商品公司成为了亚伯拉罕一位最大的客户。

对于一个不具有任何交易资历和对冲基金管理经验的年轻人来说，这项投资相当于使亚伯拉罕拥有了一张进入更大交易群体的门票。后来，商品公司又向亚伯拉罕的公司投资了 700 万到 800 万美元。或许你想知道，亚伯拉罕的祖父最初投资的那 3 万美元现在变成了多少钱？我可以告诉你，答案是 130 万美元。

然而，即使亚伯拉罕赚到了那么多的钱，他依然还是一个年轻的小伙子，而且和年轻时的理查德·丹尼斯一样，也有很多人怀疑这个年纪轻轻的人是否真的赚到了那么多钱。我们可以回想丹尼斯去银行存入一张 25 美元的支票时，他曾经历了什么。亚伯拉罕也曾在 25 岁的时候打算租一辆车，但最终却没能租成，因为对方刚刚提高了租车的最低年龄限制。当时的他管理着 1 500 万美元的资金，但赫兹租车公司的工作人员却不肯退让，拒绝把车租给他。眼看谈判不成，塞勒姆不得不强硬一点："你知不知道，有些人把 1 500 万美元的资金交给我管理，我能够用那些钱随意买卖任何东西。你不愿意把车租给我？我出 15 000 美元一天，或者 20 000 美元一天租你的车，你愿不愿意？"柜台上的女士从上到下地打量着他，想了一会儿说："我不会租给你的，我才不相信你这个小混混。"塞勒姆告诉我："最后，我不得不给另一家租车公司打电话。"

接受丹尼斯和埃克哈特的培训

即使是非常了解海龟这一团体的人们也不知道，在 1983 年和 1984 年举办的海龟培训班在交易领域内创造了众人皆知的海龟传奇之后，还有一个不知名的第三期海龟培训班的存在。就在自己的交易公司创立几年之后，亚伯拉罕也真正得到了丹尼斯和埃克哈特的个人指导。20 世纪 90 年代初期，商品公司邀请丹尼斯和埃克哈特为自己的交易者团队举办第三期海龟培训班。商品公司为丹尼斯和埃克哈特提供交易资金，但有一个条件，那就是要求他们举办一场研讨会。研讨会的形式必须模仿海龟交易者们所经历过的培训方式，唯一不同的是把为期两周的海龟培训班

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缩短为四天。

虽然在此之前，亚伯拉罕已经受到了海龟式顺势交易规则的培训，而且他后来也发现第三期海龟培训班介绍的大部分内容其实只是帮他温习了一遍他早已掌握的知识（“我从第三期海龟培训班中学到了很多有关风险管理、头寸规模和系统性分析的思想。”），但与商品公司的 30 名学员一同在课堂上学习的情景也是一个难忘的经历。

不过，亚伯拉罕把自己的学习过程看做一种一步一步前进的旅程，而不是一蹴而就：“这就像爬山一样。哪一步才是最重要的呢？虽然每一步看起来都是那么不起眼，但是要想到达山顶，每一步又都是必不可少的。”与帕克、拉巴或者其他任何一个为丹尼斯工作四年来弥补管理费用的第一代海龟相比，亚伯拉罕的这一番话都使得他自己成为了一个“更加平凡”的交易者。

尽管如此，这次研讨会还是使亚伯拉罕大开眼界。威廉·埃克哈特在他心中留下了非常深刻的印象。所有的学员都得到了《新金融怪杰》一书中有关埃克哈特接受采访内容的新书样本。亚伯拉罕还说道：“我参加研讨会的时候还想着：‘太好了，理查德·丹尼斯，他就是曾经的芝加哥交易之王，埃克哈特是他的死党，’等等之类的事情。”就像最初的海龟们在他们的培训中认识到的一样，亚伯拉罕也发现自己错了：“不管怎么样，当我渡过难关的时候，我都觉得是多亏了数学和那些客观数据。但这种交易方式在统计上行得通，在现实中却行不通，那都是一些概率而已。我真的从埃克哈特那里学到了很多有用的东西。当然，理查德·丹尼斯显然也是一名很出色的交易者。”

在研讨会上，丹尼斯实事求是地告诉学员们说：“这个系统是一个很好的交易指导，但你也完全可以不按照这个系统进行交易。”埃克哈特说的话则与丹尼斯有点不同：“我们关注的就是概率，我们的交易系统其实也就是一个数学游戏。”与最初的海龟实验相比，丹尼斯和埃克哈特这两位老师的观点并没有发生任何改变。

埃克哈特向商品公司的交易者们提出了一系列问题。其中，学员们要在一定的正确率范围内回答 10 个问题，即要正确回答 10 个问题中的 9 个。埃克哈特问：“一架波音 747 飞机的重量是多少？”学员们可以给出任何答案，但他们的目标就是要 90% 地确定自己给出的答案是正确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。这个问题其实是要测试学员们的自信和他们做出预测的能力。最终的结果表明，每一名学员都会答错 4 到 5 个问题。埃克哈特指出，大部分人都会答错 45% 的问题，因为人们总是过度相信自己预测现实的能力。

事实上，顺势交易就恰恰依赖于人们的过度自信。亚伯拉罕以最近几年石油价格的飞涨为例说明了这一点："你会发现顺势交易者在理解什么是高价格和什么是低价格的时候，会抱有一种错误的心态。他们在考虑这两个问题的时候根本没有参考过多的经验。人们总是会根据一个很小的样本量做出假设。在原油价格达到 55 美元一桶的时候买进？当原油价格从未达到 56 美元的时候，这个赌局是很难实现的。从全球历史上来看，原油的价格从来没有超过 56 美元一桶，但你却说：'如果今天能到 55 美元，我就买。'"

如果一个市场的价格正攀升至有史以来的最高点，但你却并不知道价格是否还会继续上涨还是会跌落，你会买进吗？亚伯拉罕关注的是真正有意义的东西："我只关心统计学。"他给我举了一个例子。假设一位物理学家拿着一枚硬币走进来说："如果你抛这枚硬币，最后面朝上和面朝下的概率都是 50%。"但是一名统计学家走进来说："你说的对，但我抛了一万次，最后却发现面朝上的概率是 65%。这名曾就读于哈佛大学的物理学家说：'不可能，这是一枚均匀的硬币，面朝上和面朝下的概率肯定都是 50%。'"

亚伯拉罕问我："他们两个人，你相信谁？"亚伯拉罕曾经见过很多大学教授用各种合理的理由解释为什么那枚硬币面朝上的概率不应该是 65%，但是有的时候你也会说："我也不知道这枚硬币为什么会有 65% 的概率面朝上，但我仍然愿意打赌，再把这个硬币抛 100 万次，出现面朝上的概率仍然是 65%，即使从表面上来看不应该是这个数字。"亚伯拉罕还说："的确，我不理解为什么会出现这种现象，但这并不意味着我不相信这个。"

归根结底，亚伯拉罕的这番话与多年之前汤姆·威利斯的意思是完全相同的，即交易的仅仅是"数字"而已。亚伯拉罕心中持有的经验主义立场是由未预期到的大事件所推动的，而他的交易利润则是来自于对"价格"的买卖。这个世界是否将要出现另一个未预期到的大事件，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从而为他带来又一个盈利的机会？他毫不犹豫地说："是的，不过那将是一个我们从未见过的大事件。未来和我们经历的过去永远都是不同的。"

竭尽全力

如果从盈利角度来衡量，亚伯拉罕或许还不能跻身到华尔街上的前十名。虽然在现在这个阶段，他手中管理的资金数量还没有达到 10 亿美元，但是他已经表现得非常出色了。亚伯拉罕的办公室中堆满了各种各样的资料，其中有石油和天然气的开采项目，以及复印过的古老书籍和报纸等等，这间办公室涵盖了他生活中的方方面面，包括家庭、朋友，以及从他生活过的小镇中挑选出的一些志趣相投的人组成的一家公司。

事实上，亚伯拉罕雇佣员工的标准与丹尼斯最初招聘海龟学员的标准非常相似。他的公司中没有一名员工拥有常春藤名校的学位，大部分人都只是在当地的饲养场或天然气开采公司中工作过。例如，亚伯拉罕雇用的秘书杰夫·道克瑞（Geoff Dockray）曾经就是某家饲养场的工人。当时，道克瑞非常高兴自己能够有机会到亚伯拉罕的公司里工作。他说："这比早晨 6 点钟就要起来锄地施肥要好多了。虽然金融市场很复杂，但我至少不用每时每刻都跟那些牲口打交道。"

或许，就是在这个重视礼仪的小镇上听到的这种脚踏实地的观点让亚伯拉罕形成了一种清晰的看法。在 Canadian 镇，Cattle Exchange 牛排馆就位于历史知名的穆迪大楼上，而穆迪大楼则归亚伯拉罕所有，并且他的办公室也位于这栋大楼上。坐在这家牛排馆里，亚伯拉罕毫不置疑地告诉我，他的成功就是源自于自己坚持不懈的创业精神："我想他们（成功的海龟们）在经营企业的时候具备一种自信或领导能力。决定在这个领域中谋生必然是有原因的，希望在这个领域中有所作为也必然是有原因的。有些人（失败的海龟）可能只是说：'看，我赚了一点钱，这就是我想要的。'"

然而，如果你打算竭尽全力（换句话来说，如果你打算利用各种手段和选择来达成你的目的），尤其当你面对的是一个竞争非常激烈但又能带来丰厚回报的目标，你就一定会经历一些起起伏伏。塞勒姆·亚伯拉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罕也遭遇了这样的经历。在自己的交易生涯中，亚伯拉罕曾经有两次让客户们失望地离去，而原因则是他的交易业绩出现停滞甚至下滑。但每一次，亚伯拉罕还是能够卷土重来，筹集到了更多的交易资金。在试图重整旗鼓的过程中，亚伯拉罕还无奈采取了曲线救国的方式，通过别的手段筹集交易资金。虽然他关注的始终是自己的期货交易，但他仍然会广撒网，利用各种手段实现自己的理想。

然而，就像交易一样，并不是每件事情都能如亚伯拉罕所愿。例如，亚伯拉罕差一点就和亿万富翁布恩・皮肯斯达成一项水权交易（“在价格上没有谈拢”）。皮肯斯和亚伯拉罕各自的牧场相互毗邻，共同坐落在得克萨斯州的狭长地带上（虽然这二人相隔 40 英里，但他们的牧场却连在一起），而且经过多年的来往，他们二人已经成为朋友。当我和皮肯斯在他位于达拉斯市的办公室中交谈时，他也毫不迟疑地称赞亚伯拉罕的创业勇气。

但除此之外，也有一些交易使得亚伯拉罕收益颇丰。不过亚伯拉罕对此却非常谦逊：“我把水权出售给了阿马里洛市（Amarill）。在那次交易中，我投入了 150 万美元，最终获得了 900 万美元的收入。当时我告诉自己说：‘这个主意不错。’后来，我参与了芝加哥商业交易所的一笔交易（即芝加哥商业交易所的首次公开上市）。我投资 150 万美元，最终收入达 1 300 万美元。当你看到机会出现时，一定要马上意识到。”

正是这种思维方式和风险承受态度才能帮助你在 25 岁之前赢得你生命中的第一个 100 万——就像亚伯拉罕一样。当然，仅仅能发现机会也是远远不够的。你还需要具备一种抓住机会开始行动的自信。你需要有一种杀手的本能。在面对着真正的生命和死亡时，即使摆在你面前的只是一只鸡或者一头猪，你也无法轻易地扣动扳机，或者扼住鸡的脖子，就算它们是你的晚餐。你必须能够在布满血腥的华尔街上果断地扣动扳机，即使那血是你自己的。

在第一次见到塞勒姆・亚伯拉罕的时候，杰瑞・帕克还不知道站在自己面前的这个人具备一种交易者所必需的杀手本能。帕克或许在想：“这个年轻人可能只对我的工作有一个大概的了解。我已经给了他一些暗示。如果他是认真的，他就会自己去了解一下这个行业，然后开始干，但是后来当他真的出现在我身边的时候，我还是很惊奇的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与赢得工作彩票的第一代海龟不同，亚伯拉罕从一开始就要依靠自己的力量打拼。也正是因为这个原因，亚伯拉罕才成为了一名更坚强的交易者。与任何一个第一代海龟相比，我们能够从亚伯拉罕这个第二代海龟身上学到更多的东西，例如他面对机遇的态度，例如他采取行动的果断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结语　伟大的典范

“海龟们成长起来了吗？或者说，他们是否掌握了丹尼斯和埃克哈特的真传？他们是不是有一种神奇的第六感？真相已经水落石出了，不是吗？与拥有第六感相比，得到丹尼斯和埃克哈特的真传显然能够帮助他们获得更大的成功。我想，我可以找到一个跟我没什么关系的年轻人，告诉他：‘按照这些规则进行交易，我每年会付给你5万美元。如果你不按照这些规则行事，我就会炒你的鱿鱼。’结果，在每个交易日中，在每个星期中，在每个月中，在每一年中，他的业绩表现都会超过我。”

——汤姆·威利斯

事实上，海龟传奇可以分成两个部分。第一个部分发生在丹尼斯进行海龟实验的时候，海龟们都在理查德·丹尼斯设计的一个相对平等的游戏环境中行动。他的实验证明后天的培养胜过了先天的资历。第二个部分发生在海龟实验结束之后，海龟们需要独自面对现实，以个体和普通人的身份再次进入交易领域。

虽然海龟实验本身就是一个震慑性的新闻，但有些熟知海龟传奇的人却意识到与第一部分相比，故事的第二部分——当海龟们独自前进时，海龟实验的意义其实更加重要。一个周五的中午，我和拉里·海特在他位于公园大道的办公室附近一起吃午餐。到了下午的时候，海特又拨通了我的电话。作为Mint Capital公司的创始人，并且帮助价值数千亿的曼恩金融对冲基金创造了早期的成功，海特对我写的一本关于海龟的书（并不是你正在读的这本书）提出了更多的反馈意见。

“我一直都在考虑这本新书……”海特和盘托出，“能力出众而又坚持不懈的人是很难对付的。就算生活对他们不利，他们也依然会坚持自己的游戏。他们还具有非凡的意志力，意志力就是要不畏艰难，努力达成你的愿望。他们不会因为失败而灰心失望。有些人在面对失败的时候永远不会退缩。想想那些在交易中失败的海龟们，他们的失败存在着什么共同之处吗？或许是他们在面对失败的时候都选择了放弃，他们还不够坚强。”

丹尼斯要求，只要海龟们还在为他工作，他们就要拥有坚强的意志，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是海龟实验一旦结束，他们就要直接面对丹尼斯没有告诉过他们的那些困难。海特意识到了这一点。拿起丹尼斯发出的那则要求海龟们将杠杆率降低 50% 的通知（见第 7 章），海特发现丹尼斯犯了一个错误，但丹尼斯并没有击退自己的自利之心，承认并改正自己的错误。在海特的字典里，这就是“意志力的一种表现”。

但是，丹尼斯当初并不是以坚强的性格和获胜的决心为标准来选择自己的学生，而且他也不是要培养海龟们坚强的意志力。在海龟实验中，丹尼斯需要用海龟们的交易盈利来弥补自己的管理成本，在交易这个公平竞争的环境中，所有的海龟都表现出了坚强的意志力。然而，后来的事实证明，只有杰瑞·帕克、保罗·拉巴以及其他几名海龟，还有后来的塞勒姆·亚伯拉罕，真正继承了丹尼斯的成功动力和创业精神。

我们可以考虑专业运动队的年度选秀活动。事实表明，同丹尼斯的招聘一样，这种选秀活动也很难挑选出意志坚强的候选人。举个例子，在每一年的选秀活动中，很多大学的明星运动员都是靠着大吹大擂被选中的。我们可以看看，有成千上万的大学优秀运动员都没能进入国家橄榄球联盟 NFL、国家篮球协会 NBA 或美国职业棒球大联盟（Major League Baseball）。滥竽充数的人与实力雄厚的人总是存在一些差别的。只有天生的聪颖是远远不够的。

说到赚钱，道理也是一样的。我们就以 2005 年对冲基金行业中收入最高的 10 位交易者为例：

1. 詹姆斯·西蒙斯（James Simons），复兴技术公司（Renaissance Technologies Corp.）：15 亿美元
2. 小布恩·皮肯斯，BP 资本管理公司（BP Capital Management）：14 亿美元
3. 乔治·索罗斯，索罗斯基金管理公司（Soros Fund Management）：8.4 亿美元
4. 史蒂文·科恩（Steven Cohen），SAC 资本咨询公司（SAC Capital Advisors）：5.5 亿美元
5. 小保罗·都铎·琼斯，都铎投资公司（Tudor Investment Corp.）：5 亿美元
6. 爱德华·兰伯特（Edward Lampert），ESL 投资公司：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.25 亿美元
7. 布鲁斯·柯夫勒，Caxton Associates 对冲基金公司：4 亿美元
8. 大卫·泰柏（David Tepper），阿帕鲁萨对冲基金管理公司（Appaloosa Management）：4 亿美元
9. 大卫·肖（David Shaw），DE Shaw & Co. 对冲基金公司：3.4 亿美元
10. 小史蒂芬·曼德尔（Stephen Mandel，Jr.），Lone Pine 资本公司：2.75 亿美元

这些人之所以能够跻身前十名，除了交易规则之外，一定还有别的原因。虽然并不是每一个人都能成为华尔街上的前十名（而且这前十名中有好几个都是顺势交易者），但是海龟们的传奇故事向我们证明：如果始终沿着这些亿万富翁们曾经走过的路，仿照他们的创业过程，普通人也有可能像他们那样取得骄人的成绩。

一个最大的挑战，也就是真正的“秘密”，来自于那些商业交易者在第二部分海龟传奇中的经历。所有的这些楷模都拥有另外一种动力——我们可以称之为自信、意志力或创业激情，他们的经历也证明，人们有可能克服那些与生俱来的、阻止大部分人前进的缺陷和不足。

然而，为了培养另外的这一种动力，人们需要刻意地练习。美国伯克希尔·哈撒韦（Berkshire Hathaway）公司的查理·芒格（Charlie Munger）（沃伦·巴菲特的第二把手）就做到了这一点。他曾经说过：“在我整个生命之中，我没有见过任何一个通今博古的智者不是书不离手的——没有，从来没见过。”大部分人都想获得巨大的成功，但又不愿意付出必要的努力。

我们还可以看看爱德华·兰伯特（收入前十名中的第六名）。他的学习过程就是逆向推理沃伦·巴菲特的思维过程。他说：“当时我想的是，我能站在他的角度去理解他为什么会做出那些投资决策吗？那就是我学习过程的一部分。”同样，第二代海龟们在考虑丹尼斯的交易行为时，也是这样做的。

我们还可以进一步考虑外科医生的技能和交易者的技能之间存在的相似之处。出色的外科医生都具有很强的责任心，勤奋好学，而且能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

静下心来一年到头、从早到晚地坚持练习。在这个例子中，我们再次证明后天的勤奋胜过了先天的禀赋。

一个最根本的事实是，市场并不会为你改变。市场并不在意你的性别、你的文化、你的宗教，或者你的种族。任何一个人在押上自己的资本，准备放手一搏赚大钱的时候，都需要克服一些限制，虽然这并不困难，而这个最根本的事实就是人们需要战胜的最后一条防线。最后我要指出的是，像杰瑞·帕克、塞勒姆·亚伯拉罕和理查德·丹尼斯这样的交易者都只是在参与一场合法的游戏，任何人都能够成为这场游戏的参与者。

而且，你也不必非要像第一代海龟那样幸运，只有应聘了丹尼斯在1983年登出的那则广告之后，才能够成为一名成功的交易者。塞勒姆·亚伯拉罕需要知道的仅仅是：丹尼斯这个人和他的交易哲学是确实存在的，只有在这个前提成立的条件下，他才能继续依靠自己的力量掌握顺势交易规则。这也是亚伯拉罕在整个海龟故事中如此重要的原因所在。他的奋斗历程为我们证明了，要想获得成功，坚定的决断力和创业的勇气是必不可少的，自从丹尼斯第一次进入芝加哥交易场开始，一直到亚伯拉罕的成功，这两个因素都发挥了不可忽视的作用。

然而，在这么长的历史中，只有理查德·桑德（完全凭借自己的能力获得成功的一位传奇般的人物，他通常被认为尊奉为金融期货市场之父）才能够最好地体现海龟传奇的历久弥新。2006年秋季，我们曾在芝加哥机场的行李处进行了短暂的交谈。桑德直截了当地指出，练习、胜利和永不放弃就是成功的秘诀。当我们分手的时候，他开心地笑着问我，言语中透露着一丝敬佩和尊敬："你一定知道理查德·丹尼斯又重回交易领域了，对吗?"

桑德的这一句简短的评论道出了其中的一切奥秘。这也更加坚定了我的信念：我们都有机会以我们与生俱来的天赋为基础，创出一番大事业。最终，指引芝加哥的一个普通人成为交易之王，促使他将一批新手培养成出色的交易者，并像他一样获得百万利润，而且还以各种方式激发了一代华尔街巨人。丹尼斯走的这条路，我们都可以走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录1

海龟们现在在做什么？

“思想的独一无二并不是关键所在，关键在于你拥有独一无二的能力将思想变成现实。”

——无名人士

威廉·埃克哈特

如今，这位海龟们的老师为客户管理的交易资金大概达到了10亿美元。除了交易之外，他仍然积极投身于自己的哲学事业。1993年，埃克哈特的一篇名为“概率理论与世界末日论”（*Probability Theory and the Doomsday Argument*）的文章被发表在哲学杂志《意识》（*Mind*）上。接下来的另一篇文章“世界末日的陈列室观点”（*A Shooting-Room View of Doomsday*）又被刊登在《哲学期刊》（*Journal of Philosophy*）上。在这两篇文章中，埃克哈特对约翰·莱斯利（John Leslie）提出的世界末日论提出了质疑。世界末日论（简称DA）是基于概率论得到的一个观点，试图仅仅通过至今为止出生的总人口数量来预测人类这一物种的存活时期。

有趣的是，在2001年1月，埃克哈特交易公司招来了很多曾在C&D期货公司工作过的员工。他们与海龟团体之间的合作虽然规模不大，但却非常紧密。

杰瑞·帕克（1983年海龟培训班的成员）

多年之前，我和帕克第一次见面，就在规定的采访时间即将结束的时候，我迅速地（或者说鲁莽地）利用当时的难得机会又问了他一个问题，希望他能够明确地指出，在巴林银行倒闭的时候到底谁是最大的受益者。帕克告诉了我答案。也正是他给出的这个明确的答案，我才得以写成我的第一本书《趋势跟踪》。如今，帕克仍然是所有海龟中最为成功

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一个。他的工作地点也仍然位于弗吉尼亚州里士满城的郊外。

迈克尔·卡瓦罗（1983年海龟培训班的成员）

在丹尼斯的海龟计划结束之后，卡瓦罗继续申请其他公司发出的招聘广告。在后来的一次申请中，卡瓦罗终于成为了美国象棋联合会的执行主管。在此之前，他还获得了纽约市青少年象棋比赛的冠军，后来排名为2 142位。事实上，卡瓦罗还曾晋级到“大师”水平。

卡瓦罗还筹资创立了卡瓦罗基金会公司（Cavallo Foundation Inc.），为那些在工作中表现出高尚的道义勇气的人们提供帮助，尤其是不法事件的举报者。曾经收到卡瓦罗基金会援助的人主要包括环境主义者、科学家以及那些对抗种族主义和性骚扰的人。另外，卡瓦罗还是一对三胞胎的父亲。

杰夫·戈登（1983年海龟培训班的成员）

戈登如今是一名个人投资者，他的最大兴趣在于教学。他和他的妻子在加利福尼亚州的马林县（Marin County）教孩子们下象棋已经有十年了。他培养的马连县走读学校象棋队曾在2005年的北加利福尼亚地区象棋冠军赛中荣获第一名。

对于我们每一个人都要经历但又谈之色变的“风险”来说，戈登提出了如下的看法：“人们看待风险的态度是成为一个交易者所必不可少的一个方面。人们能够学会如何应对风险吗？从理论上来说是可以的。我们能够将看待风险的正确态度植入人的本性之中吗？这一点我无法确定。我并不是说不行，我只是觉得很难做到。如果你试图改变你对一些类似于风险这样的基本事物的根本态度，你就要明白，总有一些人愿意比其他人承担更多的风险，这是个人成长环境的不同造成的。每个人都会因为过去的态度、生活体验以及因承担风险而受到奖赏或惩罚的经历而对风险抱有不同的态度。”

迈克·卡尔（1983年海龟培训班的学员）

如今的迈克·卡尔成为了一名职业作家，他最喜欢的话题就是雪地车以及各种冬季消遣活动。他现在同时为五本不同的杂志以及一个名为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Making Tracks 的月刊撰写有关雪地车旅游的文章。在过去 25 年中，他一直都是一名非常优秀的雪橇驾驶者，而且他驾驶雪橇行走的距离已经超过了 4 万英里。

柯蒂斯·费斯（1983 年海龟培训班的成员）

如今，柯蒂斯·费斯经常流连于网络上的聊天室中。他还曾直言不讳地对我讲述的海龟故事持反对意见。费斯现在居住于阿根廷的布宜诺斯艾利斯。

安托尼·布鲁克（1983 年海龟培训班的学员）

除了在芝加哥市艾滋病基金会担任董事会成员之外，外界并没有太多有关安托尼·布鲁克的公开信息。一直到现在，布鲁克似乎还与 C&D 期货公司有联系。但是，我们并不清楚 C&D 期货公司是否还在营业，还是只是丹尼斯和埃克哈特之间的一个大学联合会。

利兹·谢瓦尔（1983 年海龟培训班的成员）

利兹·谢瓦尔拒绝参加为本书的写作而进行的采访。如今的谢瓦尔还在经营她创建的 EMC 资本交易公司。

保罗·拉巴（1984 年海龟培训班的成员）

保罗·拉巴一直被视为所有为客户管理资金的海龟中表现仅次于杰瑞·帕克的一个。为了解释为什么有些海龟的表现比其他成员更加出色，他得出了一条理论："或许是因为其他的海龟并不愿意把过多的精力放在企业的管理上面。"

事实上，拉巴曾经模仿理查德·丹尼斯最初在 1983 年发布的那则广告，也在《纽约时报》上刊登了自己的招聘广告。现在，如果你在网络上搜索海龟招聘广告的信息，你搜到的并不是 1983 年的那则老广告，而是 2006 年拉巴刊登在《纽约时报》上的广告。很多郁郁不得志的人总是找借口说，在他们的一生之中，他们甚至无法迈出走向成功的第一步，但事实上，他们只是应该更加努力地寻找机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吉姆·蒂玛利亚（1984 年海龟培训班的成员）

吉姆·蒂玛利亚习惯于按照他在过去 25 年中采用的交易方式进行交易。他想赚到更多的钱吗？当然想。但是，任何事情都存在两面性。他清楚地看到："交易是非常灵活的，如果你能够正确地利用技术方法，我们曾经带上孩子，全家搬到法国住了三年。这对我们全家都很好。我们的孩子生下来就会说法语，我们还可以在法国到处旅游。我们都很喜欢这种生活方式，我想，我过去一共在 23 个不同的国家中进行交易。"

在所有的海龟中，蒂玛利亚的经历最好地解释了，为什么交易者在对冲基金领域中也会遭遇失败。他发现问题的根源在于"分配者"，即将自己的资金广泛地分配给大批交易者的投资人。"这些分配者存在的一个最大的问题就是，他们完全误解了市场的波动性和'风险'所代表的标准偏离。事实上，这两者是没有任何关系的。他们想同时投资于 Amaranth 对冲基金，长期资本管理公司以及Ⅲ（一只惨败的对冲基金的名字）等等，而且在 95% 的情况下这种方式是能够奏效的。但是一旦出现差错，他们就会倾家荡产。"

厄尔·基佛（1984 年海龟培训班的成员）

厄尔·基佛是 C&D 期货公司雇佣的一名年龄最大的海龟。当他作为一名海龟开始为丹尼斯工作的时候，他就已经有 37 岁了，和丹尼斯的年龄一样大。谈到自己的外表时，基佛开玩笑地说："我就是一个缩小版的理查德。"

在成为海龟之前，基佛或许是所有海龟成员中工作背景最为复杂的一个。他是伦敦国际金融期货交易所的一名发起成员，并成为了交易所的第一批会员，而且还担任了交易所的规则委员会成员。基佛曾在美国空军学院获得学士学位，而且还加入了越南的"快乐绿色"空中救援部队。

菲尔·鲁（1984 年海龟培训班的成员）

2006 年的时候，我曾经打算对菲尔·鲁进行一场采访。如今他已经成为美国威斯康星州艾格伍学院（Edgewood College）的一名大学教师。事实上，他采取的是一种曲线救国的方式。当时，鲁拒绝了我的采访，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为他仍然要遵守他与理查德·丹尼斯签署的保密协议（但事实上，这份保密协议早在20世纪90年代初的时候就已经到期了）。

汤姆·尚克斯（1984年海龟培训班的成员）

汤姆·尚克斯或许是生活最为多姿多彩的一名海龟。他的一名海龟同行回想起多年之前海龟们在赌城拉斯维加斯的一场重聚，尚克斯与当时一位非常出名的情景喜剧女演员一同出现，而且那个女子亲昵地挽着他的胳膊。

但是，布莱德雷·罗特却对尚克斯冒险的一面有着更清楚的了解："我记得他买了一架喷气式直升机，并认真学习如何驾驶，后来还邀请我去参加他的首次试飞。他说，我们的飞机将从旧金山的金门桥下飞过。当时我郑重其事地对他说，我从来不坐交易员驾驶的飞机。"下一句话，罗特的口气却非常严肃："他是我见过的最出色的一个人。他的原则不容置疑。"

最令尚克斯引以为荣的是他的第一位客户。在1988年的时候，那位投资人将30万美元的投资资金交给了尚克斯。在合作结束的时候，那位客户拿回了超过100万美元的资金，但尽管如此，这个投资账户在没有任何外来资金流入的情况下，其总额已经超过了1.8亿美元。

迈克尔·香农（1984年海龟培训班的成员）

在海龟实验结束之后，迈克尔·香农由于工作关系认识了华尔街上的一些大人物。他曾经与美国国债市场上的传奇交易者托马斯·鲍德温（Thomas Baldwin）（《金融怪杰》一书中对他有所介绍）合作管理过一只基金，后来又与卡维博士（他后来开始为刘易斯·贝肯管理资金）一起合作过。如今，迈克尔·香农已经迁出了美国，过着平静的生活。

吉瑞·乔治·斯沃博达（1984年海龟培训班的成员）

吉瑞·乔治·斯沃博达是海龟团体中的一个谜团。虽然他曾经于1988年在美国期货协会（一个由政府批准的监管机构）注册了交易席位，打算为客户管理资金，但美国期货协会却并没有真正批准他的注册申请，原因可能是他曾在1988年因伪造身份文件和在申请护照时伪造登记表而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被判重罪，而且他后来也没有将这些事情如此反映给国家期货协会。

吉瑞·乔治·斯沃博达为什么需要假护照呢？因为他拥有出色的记牌本领，因此有人推测他当时试图到其他国家玩21点，并把赢来的钱神不知鬼不觉地转移到美国国内。如果抛开这些不体面的历史不谈，斯沃博达的一些同行们对他还是很敬佩的，其中一个人甚至说过："他是一个非常实际的人。他是一个非常重视伦理和诚实的人，在如今这个既黑暗又没有色彩的世界上，这样的人并不多见。"另外，还有一名海龟（备案显示，他拒绝接受本书的采访）也非常佩服斯沃博达："自从1988年以来，他或许是所有海龟中表现最为出色的一个。"

从海龟团体中泄露出来的小道消息表明，斯沃博达这些年来一直为拉斯维加斯的一些大型赌场主提供服务，告诉他们如何防止耍诈的赌徒。除了这些信息之外，斯沃博达仍然还是一个谜——或许这才是他这个人的本色。

塞勒姆·亚伯拉罕（第二代海龟）

2006年，肖恩·乔丹（和亚伯拉罕交易公司）为我安排了一次为期两天到得克萨斯州 Canadian 镇的拜访——即塞勒姆·亚伯拉罕的故乡以及公司所在地。在那次拜访中，亚伯拉罕用一个简单的例子阐述了威廉·埃克哈特的预期风险效用理论。

假设一个掷硬币的游戏。你的名下有1 000万美元。在游戏中，你每掷一次硬币就可以押上1 000万美元。在掷硬币的时候，你由90%的可能性再赢得1 000万美元，但也有10%的可能性输掉你手里的那1 000万美元。即使现在这个概率对你有利，你会真的把手中的钱全都押上吗？当然不会。亚伯拉罕澄清说："如果单单从概率方面来看，我会觉得'这是一个很好的赌局。'我会把所有的钱都押上。但是，等一下。如果硬币朝上是10万美元，硬币朝下又是10万美元……我看到这里有些人是得克萨斯州石油和天然气公司的人，而且这家公司已经破产了。虽然他们曾经是石油和天然气行业的巨头，但他们总是把全部家当都押上，而最终却全都输了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者后记

交易的本领是可以被教会的吗？是不是只要被灌输了成功的秘诀，并始终坚持不懈地加以运用，就能够聚敛巨额财富？这个问题不仅仅是本书中这两位出色的交易者多年以来未能解决的争论，而且还关乎很多人的生计。毕竟，如果答案是否定的，那么这世界上无数的出版社、报社、书店、投资咨询公司、财经访谈节目就都是在做着毫无意义的事情。如果答案是肯定的，那我们这些普通人也将开始摩拳擦掌，拜师学艺，走上自己的致富之路。

为了解决这个问题，丹尼斯和埃克哈特这两位伟大的交易者另辟蹊径，可谓君子动“手”不动“口”，直接招来一批人，把交易“秘诀”传授给他们，然后放开手让他们去打拼，看看结果如何。于是，一部精彩绝伦的传奇故事拉开了序幕。如果你想了解丹尼斯和埃克哈特培育出的海龟们做出了什么样的成绩，如果你想知道先天资历与后天培养哪一个更重要，如果你想知道海龟实验结束之后，海龟们又各自走上了什么样的道路，如果你想知道除了交易本领之外，还有哪些是获得成功所必需的因素，不妨读一读这本书。

在如今百年不遇的金融危机的冲击下，对于2009年中国股市的预测，很多专业人士的意见都不一样。不过值得注意的一点是，即便中国股市仍是熊字当头，中国的投资者们也不必气馁。熊市中，赚钱希望最大的一个市场就是期货市场，因为国内只有期货市场存在做空机制。只要判断正确，决策合理，期货市场中赚钱的机会也将不可忽视。如果你想开辟另一块投资领域，了解美国期货市场中风靡30年之久的海龟交易法则，也不妨读一读这本书。

赵娅

2009年7月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著作权合同登记号
图字：01-2009-1634

一个最疯狂的实验 见证20位百万富翁的诞生

普通人能不能掌握赚大钱的交易技巧?

优秀的交易员到底是后天培养的，还是由先天的资质所决定的?

正是为了这个争论，华尔街传奇人物丹尼斯决定和他的搭档赌一把，伟大的海龟实验就这样诞生了……

丹尼斯招募了一群毫无经验的新手像新加坡人养海龟那样对他们进行交易培训。这些后来被昵称为“海龟”的受训者是一群真正的杂牌军，大部分人根本不具备任何华尔街式的传统投资背景。在两个星期的时间内，丹尼斯将自己的投资法则和投资理念悉数传授给这些学员，并为每个人提供100万美元的资金，放手让他们进行交易。当海龟实验结束时，这些海龟学员们为丹尼斯赚得1亿美元，并创造了一个前所未有的华尔街传奇。

只要愿意，我们每个人都能够掌握出色的交易技巧并为自己赢得丰厚的回报。这就是“海龟”如此闻名的原因所在。

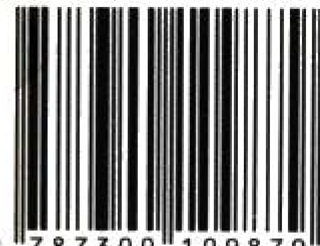


The Complete TurtleTrader

The Legend, the Lessons, the Results

上架指导：金融／投资

湛庐文化·出品
Cheers Publishing



ISBN 978-7-300-10987-9/F·3730

定价：39.80元